



MASTERARBEIT

Herr
Lars Ehart

**Die Entnationalisierung des
Geldes – Eine Unter-
suchung der Diskussions-
beiträge aus Wissenschaft,
Politik und Praxis**

Mittweida, 2015

MASTERARBEIT

Die Entnationalisierung des Geldes – Eine Unter- suchung der Diskussions- beiträge aus Wissenschaft, Politik und Praxis

Autor:

Herr

Lars Ehart

Studiengang:

Betriebswirtschaft (M. A.)

Seminargruppe:

BW13w1-M

Erstprüfer:

Prof. Dr. rer. pol. Michael Wüst

Zweitprüfer:

Prof. Dr. rer. pol. Andreas Schmalfuß

Einreichung:

Mittweida, 17.12.2015

MASTER THESIS

The denationalisation of money – an investigation of the discussions in sci- ence, policy and practice

author:

Mr.

Lars Ehrt

course of studies:

Business management (M. A.)

seminar group:

BW13w1-M

first examiner:

Prof. Dr. rer. pol. Michael Wüst

second examiner:

Prof. Dr. rer. pol. Andreas Schmalfuß

submission:

Mittweida, 17.12.2015

Bibliografische Beschreibung

Die Entnationalisierung des Geldes – Eine Untersuchung der Diskussionsbeiträge aus Wissenschaft, Politik und Praxis. – 2015. – V, 70, XV S.

Mittweida, Hochschule Mittweida, Fakultät Wirtschaftsingenieurwesen, Masterarbeit, 2015.

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|------------|
| Inhaltsverzeichnis | I |
| Abbildungsverzeichnis | III |
| Abkürzungsverzeichnis | V |
| 1 Einleitung | 1 |
| 1.1 Aktuelle Problematik, Hinführung zum Thema..... | 1 |
| 1.2 Forschungsfrage, Ziel und Aufbau der Arbeit | 2 |
| 1.3 Methodisches Vorgehen | 3 |
| 2 Theoretische Grundlagen | 4 |
| 2.1 Funktionen des Geldes | 4 |
| 2.1.1 Definitionen und Geschichte des Geldes | 4 |
| 2.1.2 Banken und Zentralbanken | 5 |
| 2.1.3 Staatsverschuldung | 12 |
| 2.1.4 Inflation und Deflation | 15 |
| 2.1.5 Anlageentscheidungsparameter | 16 |
| 2.1.6 Geldwertstabilität | 20 |
| 2.2 Kreditmärkte und Finanzsektor | 21 |
| 2.2.1 Geldzyklen | 21 |
| 2.2.2 Die österreichische Zyklustheorie | 26 |
| 2.2.3 Geld-Spinner, Keynesianer und Austrians | 28 |
| 2.2.4 Geldkrisen des 20. Jahrhunderts | 30 |
| 2.2.5 Goldwährung und Gold-Problem | 31 |
| 2.2.6 Aktuelle Welt-Finanzkrise | 34 |
| 2.3 Geldangebot und Bankenliquidität | 40 |
| 2.4 Geldmenge und Geldnachfrage | 42 |
| 2.5 Grundsätze der Geld- und Kreditpolitik | 46 |
| 3 Entnationalisierung des Geldes | 50 |
| 3.1 Die ordnungspolitische Diskussion | 50 |
| 3.2 Überlebenschancen einer wertstabilen Währung bei Bankenfreiheit | 51 |

| | |
|---|-----------|
| 3.3 Entnationalisierung des Geldes als Rettung aus der Finanzkrise? ... | 52 |
| 3.4 Geldsozialismus | 61 |
| 4 Diskussionsbeiträge zur Entnationalisierung des Geldes | 63 |
| 4.1 Konjunkturstabilität durch entnationalisiertes Geld | 63 |
| 4.2 Das Hayek'sche Axiom | 64 |
| 4.3 Lösung der falschen Geldpolitik | 64 |
| 4.4 BITCOIN aus Sicht der Wiener Schule | 66 |
| 5 Zusammenfassung und Fazit | 68 |
| Quellenverzeichnis..... | VI |
| Selbstständigkeitserklärung | |

Abbildungsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Abbildung 1: Die Eurozone | 7 |
| Abbildung 2: Europäisches System der Zentralbanken | 8 |
| Abbildung 3: Beziehungen zwischen Hypothekenzinsen und Finanzinvestitionen verschiedener Länder | 10 |
| Abbildung 4: Struktur der Federal Reserve (FeD), | 11 |
| Abbildung 5: Entwicklung der Staatsverschuldung in Deutschland 1950 bis 2013 in Mrd.Euro..... | 14 |
| Abbildung 6: Inflationsraten in Deutschland von 1992-2014 | 16 |
| Abbildung 7: Magisches Dreieck der Geldanlage | 18 |
| Abbildung 8: Anlageformen nach Liquiditätsstufen..... | 19 |
| Abbildung 9: Geldwertstabilität | 20 |
| Abbildung 10: Geldzyklus in einem Unternehmen | 21 |
| Abbildung 11: Die sechs Kondratieff-Zyklen | 23 |
| Abbildung 12: Konjunkturphasen | 24 |
| Abbildung 13: Zusammenhang zwischen BIP und Konjunkturzyklus | 25 |
| Abbildung 14: Inflationsraten in Europa | 31 |
| Abbildung 15: Goldpreis im 10-Jahresvergleich | 32 |
| Abbildung 16: Goldpreis im 40-Jahresvergleich | 32 |
| Abbildung 17: Leitzinsen der Eurozone | 41 |
| Abbildung 18: Geldmenge im Euro-Währungsgebiet (2014) | 43 |
| Abbildung 19: Geldmengen M1 bis M3 im Euro-Währungsgebiet (1980-2015) | 44 |
| Abbildung 20: Entwicklung der Geldmenge M3 in der Euro-Zone von 1997 bis Juni 2015 (in Milliarden Euro) | 45 |
| Abbildung 21: Entwicklung der Geldmenge M3 in der Euro-Zone von 1999 bis Juni 2012 (in Milliarden Euro) | 46 |
| Abbildung 22: Einlagen der Banken im Euro Raum | 54 |
| Abbildung 23: Beiträge der einzelnen Faktoren auf Zinsdifferenzen für Spanien | 54 |
| Abbildung 24: Schuldenstandsquoten der Problemländer im Euro-Raum | 55 |

| | |
|--|----|
| Abbildung 25: Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im OECD-Vergleich | 56 |
| Abbildung 26: Fortschritte bei der Wiederherstellung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit | 56 |
| Abbildung 27: Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit ausgewählter Länder des Euroraums | 57 |
| Abbildung 28: 3-Säulen-Modell des Sachverständigenrates | 58 |
| Abbildung 29: Übergang zur Bankenunion im Zeitablauf | 59 |
| Abbildung 30: Zeitliche Dimension des Schuldentilgungspaktes | 60 |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|--------|--------------------------------------|
| BIP | Bruttoinlandsprodukt |
| BSP | Bruttosozialprodukt |
| BTC | Bitcoin |
| CDO | Collateralized Debt Obligations |
| ELA | Emergency Liquidity Assistance |
| et al. | und andere (Verfasser) |
| EU | Europäische Union |
| EZB | Europäische Zentralbank |
| ESZB | Europäisches System Zentraler Banken |
| FeD | Federal Reserve |
| GG | Grundgesetz |
| IWF | Internationaler Währungsfonds |
| MBS | Mortgage Backed Securities |
| NZB | Nationale Notenbanken |
| WKM | Wechselkursmechanismus |

1 Einleitung

1.1 Aktuelle Problematik, Hinführung zum Thema

Im Jahr 1974 erhielt Friedrich August von Hayek den Wirtschaftsnobelpreis; ein Jahr später legte er seine Studie zur Entnationalisierung des Geldes vor. Gemeint war aber damit nicht der Euro, der mehr als 20 Jahre später zur supranationalen Währung in Europa führte, sondern die Erkenntnis, dass in vergangenen Jahrhunderten - entsprechend der Theorie von Adam Smith (1723-1790), dem Vater der Volkswirtschaftslehre¹ - die jeweiligen Herrscher und unabhängigen Staaten das Vertrauen der Menschen missbrauchten, indem sie nach und nach den ursprünglichen Metallgehalt ihrer Münzen herabgesetzt haben. Die damaligen Herrscher und die heutigen Regierungen vergreifen sich, so Hayek, am Geld der Bürger durch die Inflation, um es zu ihren eigenen Zwecken einzusetzen. Das Geld wird dadurch entwertet und es entsteht ein ökonomischer und gesellschaftlicher Schaden.

Was früher die Verringerung des Metallgehalts war, ist heute die Inflation als Folge des staatlichen Einflusses auf die Geldproduktion, die nur dadurch entstehen konnte, dass der Staat über die Zentralbanken die Geldhoheit besitzt. Die falschen Marktsignale aus den intertemporalen Ungleichgewichten der Güterproduktion bewirken Fehlinvestitionen, die zu einem nicht auf Kapital gespartem Aufschwung führen. Wenn diese Fehlinvestitionen dann offensichtlich werden, wird diese fehlerhafte Allokation des Kapitals korrigiert, indem diese im Abschwung liquidiert werden. Wirkliches Geld, so Hayek, kann niemals neutral sein.

Die Lösung wäre eine Ausgabe konkurrierender Umlaufmittel, die durch den Wettbewerb alle schädliche Folgen beseitigen. Letztlich bedeutet dies die

¹ Vgl. Linß (2007), S 23 ff.

Abschaffung der Zentralbanken, bzw. die Abschaffung des politischen Einflusses auf die Notenbanken.²

Geld ist zuerst einmal ein friedens- und gesellschaftsstiftendes Gut, das unterschiedliche Menschen miteinander verbindet und deren Bedürfnisse koordiniert. Geld steht aber auch für das Absichern von monetären Lebenszielen. Die gegenwärtige Situation mit der laufenden Pervertierung des Geldes durch Regierungen und staatlichen Zentralbanken lässt die Menschen heute immer wieder in den Abgrund blicken. Wiederholt sich die Hyperinflation der Zwanzigerjahre? Gibt es eine neue Währungsreform, oder ist sie schon längst da? Können die Staaten ihre Schulden jemals zurückzahlen? Wäre nicht die Abschaffung des staatlichen Geldmonopols, z.B. durch eine Entnationalisierung des Geldes, die Lösung?³

1.2 Forschungsfrage, Ziel und Aufbau der Arbeit

Diesen Fragen geht die vorliegende Arbeit nach. Ist die Theorie der Österreichischen Schule die Lösung, die aus der aktuellen Finanz- und Währungskrise führen kann?

Es ist zu erwarten, dass hierauf keine einfache Antwort gefunden werden kann. So beschäftigt sich der erste Hauptteil zuerst einmal mit den theoretischen Grundlagen der Geldtheorie, der Geld- und der Konjunkturpolitik. Im Weiteren wird die Theorie von der Entnationalisierung des Geldes beschrieben und danach werden kritische Stimmen aus Politik und Wissenschaft ausgewertet.

Der Schlussteil fasst die Argumente zusammen, zieht ein Fazit und wagt einen Ausblick.

² Vgl. <http://ef-magazin.de/2009/10/31/1614-wiedergelesen-entnationalisierung-des-geldes>, eingesehen am 3.8.2015.

³ Vgl. <http://www.forum-ordnungspolitik.de/zur-ordnungspolitik/zur-reform-deutschlands/neuordnung/418-entnationalisierung-des-geldes-durch-wettbewerbswaehrungen>, eingesehen am 3.8.2015.

1.3 Methodisches Vorgehen

Zum vorliegenden Thema existieren eine Reihe wissenschaftlicher Bücher und Veröffentlichungen. Für die aktuelle Situation gibt es auch eine klare Stellungnahme des Sachverständigenrates zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. In Internet-Publikationen und -Foren sind ebenfalls ernst zu nehmende Beiträge zu finden, die in diese Arbeit Einzug halten.

2 Theoretische Grundlagen

2.1 Funktion des Geldes

2.1.1 Definition und Geschichte des Geldes

Der Geldbegriff wird in der Wissenschaft unterschiedlich diskutiert. Die Forschung geht von zwei Ansätzen aus:

Historisch ist das Geld Rangzeichen und Schmuck sowie für sakrale Zwecke gedacht gewesen. Widerlegt ist dabei die Konventionstheorie des Geldes, nach der die Menschen aufgrund der Zweckmäßigkeit zur Erleichterung des Wirtschaftsverkehrs ein allgemeines Tauschmittel vereinbart haben.⁴

Der Geldbegriff wird heute in der Nationalökonomie von vielen Funktionen bestimmt: alles, was Geld- oder Zahlungsfunktion ausübt, ist Geld, so Prof. Otmar Issing, ehemaliger Chefvolkswirt der EZB.⁵

Geld hat folgende Funktionen:

- Tausch- und Zahlungsmittel, durch das eine moderne, arbeitsteilige Wirtschaft erst ermöglicht wird und das überall beim Kauf akzeptiert wird; es hat also eine Zahlungsmittelfunktion.
- Geld als Wertaufbewahrungsmittel; ein Teil des Vermögenswertes wird als Entgelt gehalten.
- Geld als Recheneinheit als Grundlage für alle Formen der Wirtschaftsrechnung.⁶

Die Geldwirtschaft lässt sich demnach von der Naturalwirtschaft (Tauschwirtschaft) unterscheiden. Der Vorteil der Geldwirtschaft liegt in der Reduzierung der Kosten bei der Durchführung eines Tauschprozesses.⁷

⁴ Vgl. Anderegg, S. 7 und Stavenhagen (1969), S. 418.

⁵ Vgl. Issing (1977), S. 1.

⁶ Vgl. Baßeler (2010), S. 504.

⁷ Vgl. Issing (1977), S. 1 f. und Stobbe (1975), S 58 ff. und 183 f.

Im Gegensatz zu den anderen Geldfunktionen ist Geld als Recheneinheit abstrakter Natur. Durch diese Definition aber ist es möglich, ungleiche Güter zu addieren. Alle Waren und Dienstleistungen lassen sich durch Geld ausdrücken und damit auf einen Nenner bringen.⁸

In der Geschichte gibt es eine lange Liste von Dingen, die als Geld fungiert haben. Walfischzähne, Muscheln, Schafe, Pferde usw. dienten als Geldeinheit ebenso wie Edelmetalle und Papier. Weil Geld in seiner Rolle als Tauschfunktion praktikabel sein musste, wurde es notwendig, auch kleinere Recheneinheiten einzuführen.⁹

Darüber hinaus existiert Geld als Geldsubstitut oder Quasigeld (nearmoney), dass eine starke „Geldnähe“ besitzt.¹⁰

2.1.2 Banken und Zentralbanken

Da in der modernen Wirtschaft Geld wie ein anderes Gut hergestellt werden muss, gibt es in jedem Land Geldproduzenten, die das Bargeld herstellen. Die Zentralbanken sind für die Banknoten und die Staaten für die Münzen zuständig. Seit 2002 fungiert in dieser Rolle die Europäische Zentralbank (EZB) als Währungsbehörde mit dem Monopol für Banknoten. Die Zentralbank ist nicht nur Produzent von Papiergeld, sondern auch „Hausbank“ des Staates. Sie ist von der Regierung, bzw. den Regierungen unabhängig. Die Hoheit zur Münzgeld-Produktion liegt beim Staat als Münzherr¹¹, ein Überbleibsel des mittelalterlichen fürstlichen Münzregals, das ein wesentlicher Bestandteil der Souveränität war. Die Differenz zwischen Produktionswert der Münzen und Nennwert war der Schlagschatz, aus dem sich die mittelalterlichen Münzherren finanzierten.¹²

⁸ Vgl. Woll (2013), S. 429.

⁹ Vgl. Woll (2013), S. 433.

¹⁰ Vgl. Issing (1977), S. 4.

¹¹ Vgl. Weber (2011), S. 231.

¹² Vgl. Baßeler (2010), S. 525 ff.

Nicht nur die Zentralbanken produzieren Geld, sondern auch die Geschäftsbanken (Kreditinstitute). Diese nehmen Einlagen der Sparer an und leihen sie als Kredite wieder aus. Aus der Differenz der Zinsen für Einlagen und Kredite (Zinsmarge) und sonstigen Gebühren und Provisionen finanzieren die Geschäftsbanken ihre Aufwendungen. Banken sind damit auch Geldhändler, die von ihrer Handelsspanne (Zinsmarge) leben; dabei produzieren sie weiteres Geld, das sogenannte Buchgeld. Die über 2000 Banken in Deutschland lassen sich folgendermaßen einteilen:

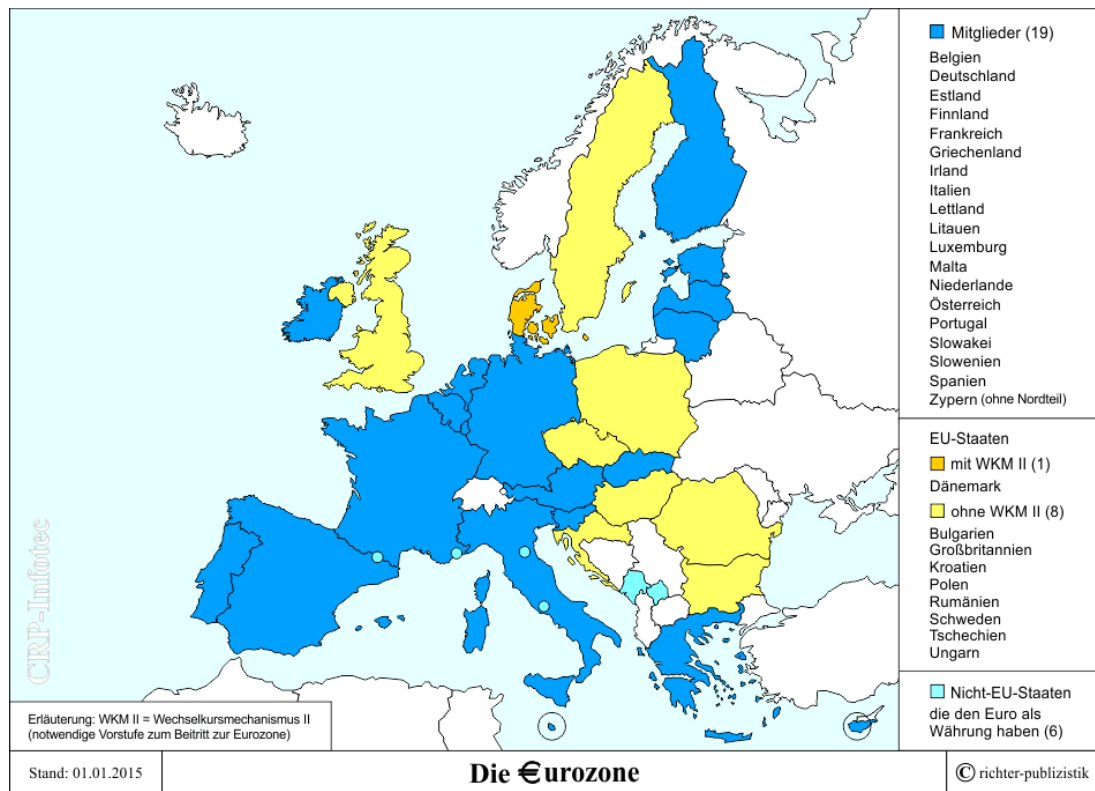
- Kreditbanken (vor allem Großbanken),
- Sparkassen und Girozentralen sowie
- Genossenschaftsbanken mit ihren genossenschaftlichen Zentralbanken¹³

Das heutige System der Zentralbanken in Europa ist föderal aufgebaut, an der Spitze stehen die EZB und die nationalen Notenbanken (NZB) der Mitgliedstaaten.¹⁴

Einen Überblick über die Euro-Länder gibt die folgende Abbildung:

¹³ Vgl. Woll (2013), S. 436-438.

¹⁴ Vgl. Wurm et al. (2003) S. 514 f.

Abbildung 1: Die Eurozone¹⁵

Die Abkürzung WKM II bedeutet Wechselkursmechanismus. Dieses seit 1999 bestehende Wechselkursabkommen geht aus dem Europäischen Währungssystem (EWS) hervor. Die Teilnehmer des WKM II müssen eines der vier Konvergenzkriterien zur Euro-Einführung erfüllen. Der Schwankungsbereich der nationalen Währung zum Euro darf innerhalb von zwei Jahren die Höchstgrenze von 15 % nicht überschreiten. Von den 27 EU-Staaten zählen heute 19 zur Euro-Zone, weitere gehören dem WKM II an, bis auf Dänemark und Großbritannien haben sich die verbleibenden Staaten dazu verpflichtet, den Euro einzuführen und damit vorab dem WKM II beizutreten.¹⁶

Die EZB regelt den Geldumlauf und die Kreditversorgung innerhalb der Gemeinschaft. Sie ist als Hüterin der Währung der Preisstabilität verpflichtet.

¹⁵ Quelle: <http://www.euro-anwaerter.de/lexikon/wechselkursmechanismus-ii.html>, eingesehen am 21.10.2015.

¹⁶ Vgl. <http://www.euro-anwaerter.de/lexikon/wechselkursmechanismus-ii.html>, eingesehen am 1.8.2015.

Ihre Aufgaben bestehen

- in der Festlegung und Ausführung der Geldpolitik der Gemeinschaft,
- in der Verwaltung der Währungsreserven der Mitgliedstaaten und
- in der Organisation des Zahlungsverkehrs innerhalb der Gemeinschaft.¹⁷

Das Europäische System Zentraler Banken (EZSB) ist zweistufig ausgebaut. Die übergeordnete EZB und die Präsidenten der nationalen Zentralbanken sind oberstes Beschlussorgan der EZB. Dies wird in folgender Grafik dargestellt.¹⁸



Abbildung 2: Europäisches System der Zentralbanken¹⁹

Das ESZB ist weitgehend unabhängig. Im Vertrag von Maastricht wurde festgelegt, dass weder die EZB, noch eine nationale Zentralbank oder ein Mitglied ihrer Beschlussorgane „*Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen und entgegennehmen*“ darf (institutionelle Unabhängigkeit).²⁰

¹⁷ Vgl. Wurm et al. (2003) S. 515 f.

¹⁸ Vgl. Baßeler (2010), S. 553 und <http://www.haslberger.net/Wipo/EZSB.html>, eingesehen am 1.8.2015.

¹⁹ Quelle: <http://www.haslberger.net/Wipo/EZSB.html>, eingesehen am 1.8.2015.

²⁰ Vgl. Baßeler (2010), S. 555 f.

Um seinen Stabilitätsauftrag zu erfüllen kann das ESZB die geldpolitischen Instrumente nach freiem Ermessen einsetzen (operative Unabhängigkeit). Ein weiteres Verbot wehrt den politischen Zugriff auf die EZB ab. Die EZB darf einzelnen Regierungen, öffentlichen Unternehmen oder EU-Institutionen keine Kredite zur Finanzierung von Haushaltsdefiziten zur Verfügung stellen. Die Europäische Kommission ist lediglich berechtigt, einen Vertreter zu den Sitzungen des EZB-Rats zu entsenden. Dieser hat jedoch kein Stimmrecht. Im Gegenzug nimmt der Präsident der EZB an den Sitzungen der Wirtschafts- und Finanzminister der Euro-Länder teil.²¹

Welche Wirkungen hat die Zinspolitik einer Notenbank?

Die zentrale Aufgabe der Notenbanken ist es, das Bankensystem am Laufen zu halten und den Banken Möglichkeiten zur Refinanzierung ihrer Kredite zu geben. Damit wird der Leitzins zum Steuerungsinstrument nicht nur für Kredite, sondern auch für Investitionen und Konsum.

Zwischen Hypothekenzinsen und Finanzinvestitionen besteht ein enger Zusammenhang. Die Zyklen an den Immobilienmärkten korrelieren mit den Finanzinvestitionen, wie die folgende Abbildung zeigt:

²¹ Vgl. <http://www.eu-info.de/euro-waehrungsunion/5009/5251/5252/>, eingesehen am 1.8.2015.

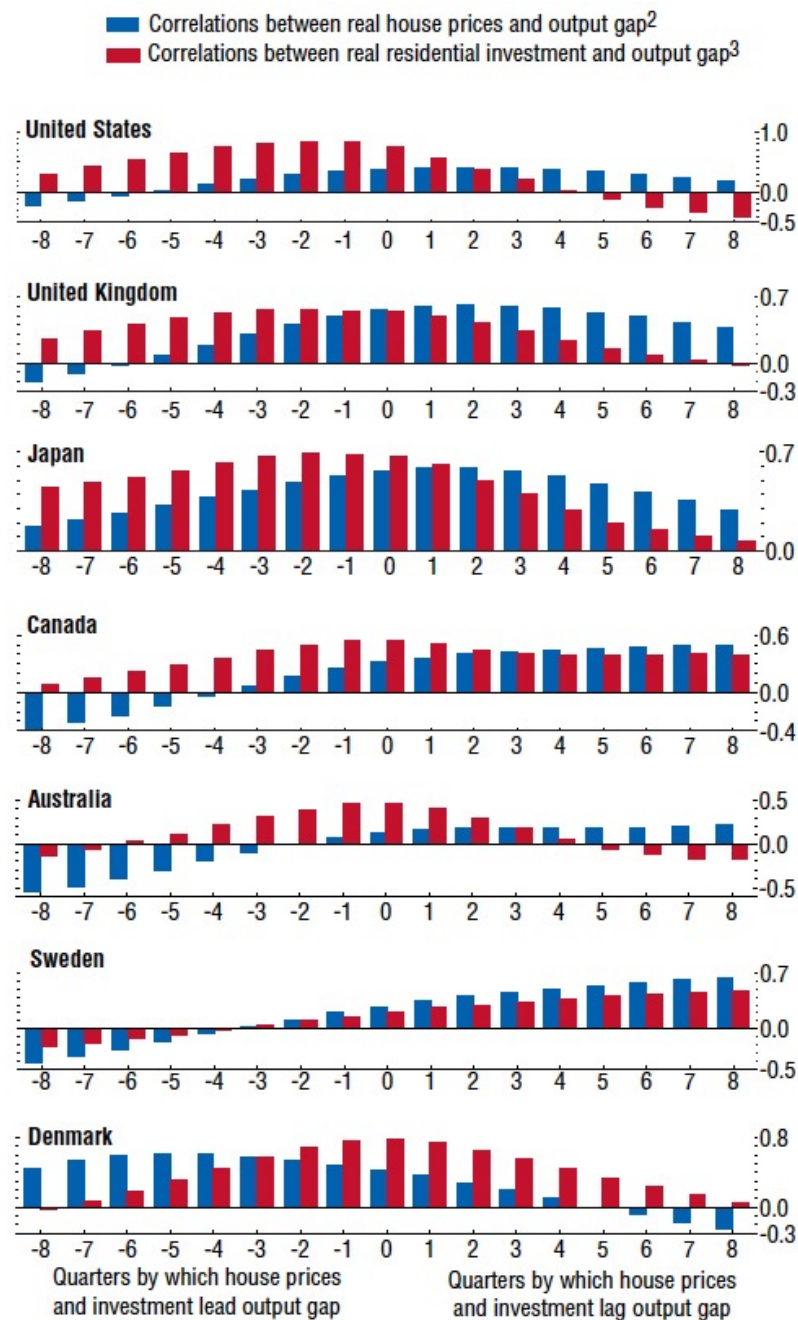


Abbildung 3: Beziehungen zwischen Hypothekenzinsen und Finanzinvestitionen verschiedener Länder²²

Die Zinspolitik einer Notenbank, Investitionen und Konsum stehen in einem engen Zusammenhang.

Die Geldmenge beeinflusst direkt und indirekt das Angebot und die Nachfrage von Gütern in einer Volkswirtschaft. Geld- und kreditpolitische Maß-

²² Quelle: Capter 3 (2008).

nahmen haben einen Einfluss auf die Konjunktur. Die Eingriffsmöglichkeiten sind

- die Zinspolitik (Diskont- Lombard- Geldmarkt- und Swap-Politik) sowie
- die Instrumente der Liquiditätspolitik (Offenmarkt- und Mindestreservepolitik sowie Rediskont- und Lombard-Kontingentierung).²³

Die von der Notenbank festgelegten Zinssätze haben eine direkte Auswirkung auf die Geldmarktzinssätze (im Soll und im Haben) und damit auf die Nachfrage nach Investitionsgütern und dauerhaften Konsumgütern, Produktionskapazität, Preisniveau, Wachstum und Beschäftigung und Sozialprodukt. Den Zentralbanken kommt damit eine hohe wirtschaftspolitische Bedeutung zu. Ihre geld- und kreditpolitischen Maßnahmen nehmen einen direkten Einfluss auf alle Bereiche der Wirtschaft.²⁴

In den USA nimmt die Federal Reserve (Fed) die Aufgaben der Zentralbank wahr. Sie besteht aus dem Board of Governors, regionalen Federal Reserve Banks, dem Federal Open Market Committee und mehreren Banken, die eine bestimmte Größenordnung aufweisen.

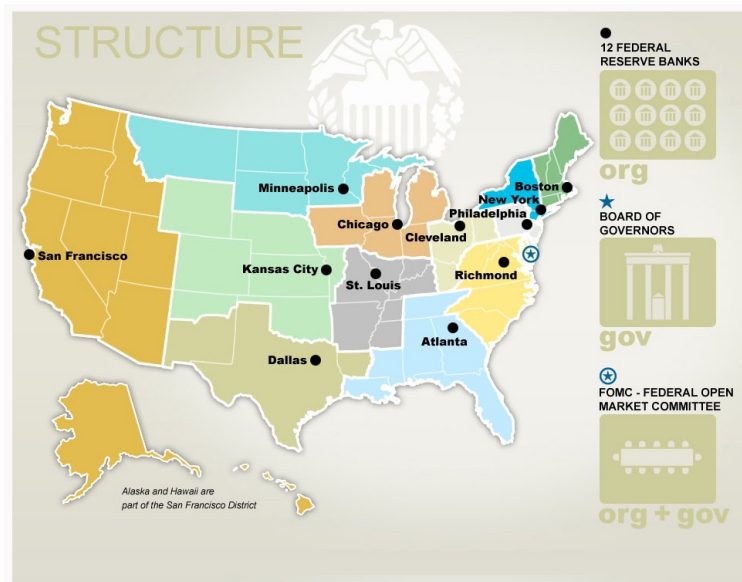


Abbildung 4: Struktur der Federal Reserve (FeD)²⁵

²³ Vgl. Görgens (2014), S. 213ff., Bindseil (2004), Kapitel 6, Wüst (2003), S. 51.

²⁴ Vgl. Stobbe (1975), S.235-238.

²⁵ Quelle: <http://www.frbsf.org/education/teacher-resources/what-is-the-fed/structure>.

Die Hauptaufgaben der FeD sind

- die Aufrechterhaltung eines funktionierenden Zahlungssystems,
- die Überwachung der Geldmenge (in Zusammenarbeit mit dem Münzamt und dem Amt für Prägung und Druck der Geldnoten),
- Überwachung und Regulierung des Bankenwesens,
- Offenmarktgeschäfte
- Geldpolitik und
- Veröffentlichung der Konjunkturberichte (Beige Book).²⁶

2.1.3 Staatsverschuldung

Als Staatsverschuldung wird sowohl die Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte in einer Periode als auch der Schuldenstand von Bund, Ländern und Gemeinden verstanden. Die Diskussion über die Grenzen und Wirkungen der Staatsverschuldung wird sehr kontrovers geführt. Der Art. 115 des Grundgesetzes (GG) schreibt vor, dass die Einnahmen aus Krediten die Summe der im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen nicht überschreiten dürfen. Ausnahmen sind nur zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts möglich. Damit wird der Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und öffentlichen Investitionen deutlich.

Eine staatliche Kreditaufnahme dient auch zur Beeinflussung der Konjunktur; jedoch schränken steigende Zins- und Tilgungsverpflichtungen den finanz- und haushaltspolitischen Spielraum des Staates ein. Eine staatliche Kreditaufnahme bringt auch die Gefahr der Verdrängung von privaten Krediten und Investoren am Markt (Crowding out-Effekt).²⁷

Die Staatsverschuldung ist neben dem umlagefinanzierten Rentensystem eine staatlich sanktionierte intergenerationelle Umverteilung, die heute in den

²⁶ Vgl. Enthofer, Haas (2012), S. 1167 ff.

²⁷ Vgl. Stahl (1991), S. 104 f., Wüst (2003), S. 53 f.

Demokratien gebräuchlich ist, weil die Investitionen jetzt getätigt werden, die Zins- und Tilgungsleistungen jedoch in die Zukunft verlagert werden.²⁸

Defizite und Schuldenberge haben zwischenzeitlich in Deutschland ein hohes Ausmaß angenommen, so dass sich die junge Generation fragt, ob die gegenwärtige Bevölkerung nicht auf ihre Kosten lebt.²⁹ Im Jahr 1950 betrug das Defizit des öffentlichen Gesamthaushalts noch 0,8 Mrd. DM, 1960 waren es 1,1 Mrd. DM, 1970 8 Mrd. DM, 1975 64 Mrd. DM, 1988 sank das staatliche Defizit auf 52 Mrd. DM.

Der staatliche Schuldenstand betrug im Jahr 1950 18 Mrd., im Jahr 1970 163 Mrd. und 1988 1,01 Bill. DM. Die Zinsverpflichtungen aus der kumulierten Staatsschuld entwickelten sich von 0,6 Mrd. DM im Jahr 1950 auf 67 Mrd. DM im Jahr 1988.³⁰

Die finanzwirtschaftlichen Folgen, der Internationale Vergleich und die Argumente Pro und Contra Staatsverschuldung an dieser Stelle genau und detailliert zu beschreiben, würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen, nachfolgend aber als kurze Übersicht die Staatsverschuldung von zehn Mitgliedsstaaten der EU in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP):

| | |
|-----------------|---------|
| Griechenland: | 194,8 % |
| Italien: | 133,0 % |
| Portugal: | 128,2 % |
| Belgien: | 106,7 % |
| Zypern: | 106,7 % |
| Spanien: | 100,8 % |
| Irland: | 99,8 % |
| Frankreich: | 96,5 % |
| Kroatien: | 89,2 % |
| Großbritannien: | 88,3 % |

²⁸ Vgl. v. Hagen et al. (1997), S. 22.

²⁹ siehe hierzu auch Biedenkopf (2006).

³⁰ Vgl. v. Hagen et al. (1997), S. 126 f.

| | |
|--------------|--------|
| Österreich: | 86,6 % |
| Slowenien: | 84,2 % |
| Ungarn: | 75,8 % |
| Deutschland: | 71,4 % |

Es folgen noch die Niederlande, Malta, Finnland, Slowakei, Polen, Dänemark, Schweden, Tschechien, Litauen, Lettland, Rumänien, Bulgarien, Luxemburg und als Schlusslicht Estland mit 10 %. Die Eurozone hat im Durchschnitt eine Staatsverschuldung von 94 % die gesamte EU 87,8 %.³¹

Die Entwicklung der Staatsverschuldung in Deutschland ist von der Wiedervereinigung 1990 gekennzeichnet (siehe Abbildung 5):

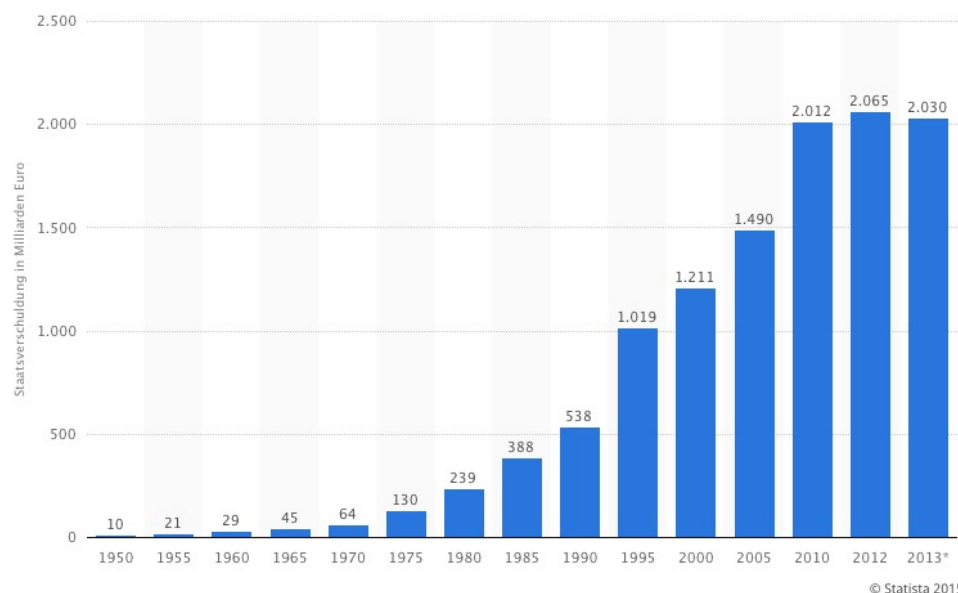


Abbildung 5: Entwicklung der Staatsverschuldung in Deutschland 1950 bis 2013 in Mrd. Euro³²

Eine Studie der Stiftung Marktwirtschaft aus dem Jahr 2008 weist auch die versteckten Staatsschulden aus. Die echte Staatsschuld in Deutschland liegt, so diese Studie, bei über 300 % des BIP und in den USA bei 600 %. Die echte Staatsschuld der USA wird auf rund 100 Billionen Dollar geschätzt.

³¹ Werte hochgerechnet für das Jahr 2015, Vgl. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/207261/umfrage/prognose-der-staatsverschuldung-von-ausgewaehlten-europaeischen-laendern/>; eingesehen am 18.11.2015.

³² Quelle: Statistische Bundesamt (1)

Eine derartige Verschuldung sei in einem System mit echtem Geld nicht möglich, so Richard W. Fisher, der Präsident der Fed von Dallas. Er sprach sich für eine Abschaffung des Zentralbankwesens aus, weil dieses System eine uferlose Verschuldung durch eine endlose Geldvermehrung mit sich bringt.³³

Das Beispiel von Japan belegt die Sinnlosigkeit von schuldenfinanzierten Staatsprogrammen zur angeblichen Konjunkturbelebung. Trotz höherer Staatsverschuldung, die zu Beginn der japanischen Krise von 1980 noch bei 35 % des BIP lag, marodiert die japanische Wirtschaft dahin. Inzwischen liegt der Verschuldungsgrad bei rund 245,9 %³⁴ des BIP und manche Analysten gehen von über 300 % aus.³⁵

2.1.4 Inflation und Deflation

Die Inflation ist eine anhaltende Steigerung des Preisniveaus, die durch die Verteuerung einzelner Produkte entsteht. Wichtiges Merkmal einer Inflation ist die anhaltende und allgemeine Teuerung, die z.B. im Preisindex für Lebenshaltung aller privaten Haushalte gemessen wird. Erreicht die Inflationsrate die 100-Prozent-Marke spricht man von einer galoppierenden Inflation. In den europäischen Industrieländern wird die schleichende Inflation mit einer 10-Prozent-Marke selten überschritten. In den Jahren 1986/87 herrschte sogar in vielen Ländern eine absolute Preisstabilität. Geldwertstabilität ist die beste Voraussetzung für ein gesundes Wirtschaftswachstum, denn Inflation setzt den Lenkungsmechanismus des Marktes außer Kraft und führt zu einer Flucht in Sachwerte.³⁶

Nachfolgend eine Abbildung der Inflationsraten in Deutschland von 1992-2014 gemessen am Verbraucherpreisindex des jeweiligen Vorjahres:

³³ Vgl. Baader (2010), S. 31 f.

³⁴ Vgl. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/152666/umfrage/staatsverschuldung-japans-in-relation-zum-bruttoinlandsprodukt-bip/>, eingesehen am 20.11.2015.

³⁵ Vgl. Baader (2010), S. 34 f.

³⁶ Vgl. Stahl (1991), S. 50.

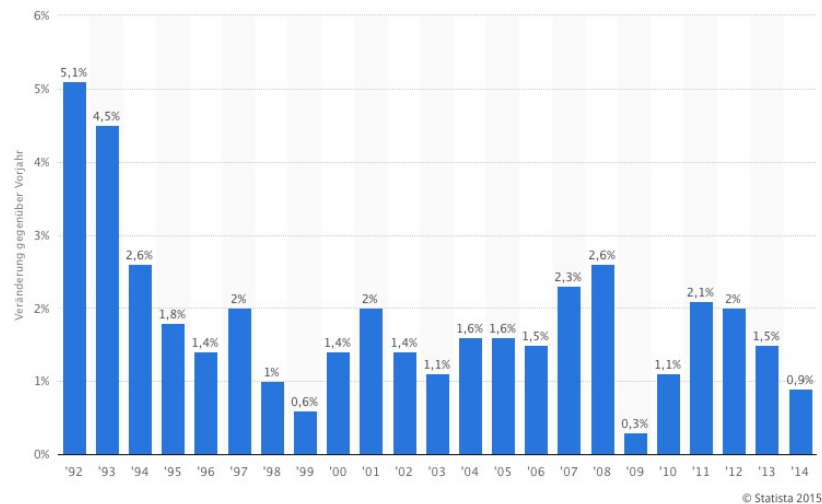


Abbildung 6: Inflationsraten in Deutschland von 1992 – 2014³⁷

Wie aus der oben genannten Abbildung 6 zu entnehmen ist, hat sich in den letzten zehn Jahren die Inflationsrate in Deutschland wieder auf einem niedrigen Niveau stabilisiert.

Dabei erlebte Deutschland in den vergangenen 100 Jahren eine Reihe von Inflationen und Depressionen. Der deutschen Hyperinflation der Zwanzigerjahre folgte eine große Depression in den dreißiger Jahren, weil die Menschen noch an eine stabile Kaufkraft glaubten. Die zunehmende Globalisierung der letzten Jahrzehnte sorgte für einen neuen, starken Preisdruck, der für eine Flucht in Vermögensgüter sorgte. Die Kaufkraft des US Dollars lag 1976 bei (angenommen) 1 Dollar, 1981 bei 0,63 Cent. Der entwertete Dollar von 1990 war Mitte 2006 wiederum nur noch 0,64 Cent wert. Setzt man diesen Geldwert in eine Relation zum Jahr 1913, dem Gründungsjahr der Fed, so hätte der Dollar heute nur noch eine Kaufkraft von 4 Cent.³⁸

2.1.5 Anlageentscheidungsparameter

Das klassische Privatkundengeschäft der Banken gilt auch heute noch, jedoch haben sich die Zielgruppen mit ihren jeweiligen Präferenzen verändert.

³⁷ Quelle: Statistisches Bundesamt (2)

³⁸ Vgl. Baader (2010), S. 44-47.

Diese wollen auch eine entsprechend differenziertere Ansprache bei der Akquisition und Beratung.

Die Banken, so die Deutsche Bundesbank, sind nach wie vor zentrale Adresse bei der Geldvermögensbildung. Einen Großteil des Ersparnis werde bei den Banken angelegt (68,3 Milliarden € im Jahr 2013). 20,3 Milliarden € investierten die Bundesbürger im Jahr 2013 in Investmentfonds, dies waren 200 Millionen € mehr als im Vorjahr. Das finanzielle Vermögen der Bundesbürger stieg im Jahr 2013 auf 5.153 Milliarden € (ein Plus von 4,0 % im Vergleich zum Vorjahr). Das durchschnittliche Geldvermögen pro Haushalt liegt damit bei 126.000 €, denen 38.600 Euro Schulden gegenüber stehen. Das Sachvermögen der privaten Haushalte liegt bei 7.545 Milliarden €. Hier handelt es sich meist um Wohnimmobilien. Rechnet man Geld und Vermögen zusammen, so verfügten die privaten Haushalte im Jahr 2013 über 272.000 Euro.³⁹

Es gibt eine Faustregel für die Vermögensberatung, die als magisches Dreieck bezeichnet wird. Ertrag, Sicherheit und Liquidität müssen miteinander in Einklang gebracht werden.

Ein Geldanleger erwartet vor allem drei Dinge:

1. Die Anlage soll einen möglichst hohen Ertrag abwerfen oder einen guten Wertzuwachs bringen.
2. Die Anlage soll möglichst sicher sein.
3. Die Anlage soll möglichst jederzeit wieder in Bargeld (liquide Mittel) umgewandelt werden können.⁴⁰

Die jeweiligen Anlageziele hängen von der Mentalität des Anlegers ab. Das magische Dreieck (siehe Abbildung 7) kann für den individuellen Anleger je nach Mentalität Rendite, Sicherheit oder Liquidität präferieren.

³⁹ Vgl. BVR (2014).

⁴⁰ Vgl. Bank-Verlag Köln, S 10.

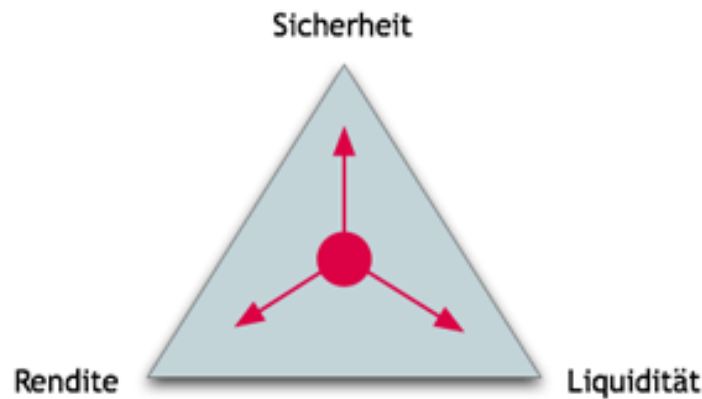


Abbildung 7: Magisches Dreieck der Geldanlage⁴¹

Ohne Kompromisse sind diese Kriterien nicht miteinander vereinbar, deshalb muss sich ein Anleger bei seinen Zielen Prioritäten setzen.⁴²

Eine gute Vermögensplanung beginnt mit einer umfangreichen Finanzanalyse, d.h. die ganzheitliche Erfassung und Aufbereitung der finanziellen Situation und die Definition der monetären Ziele. Dabei dürfen die möglichen Lebensrisiken wie Krankheit, Tod oder Vermögensschäden durch unvorhergesehene Ereignisse nicht außer Acht gelassen werden. Das oben gezeigte magische Dreieck beschreibt also ein Spannungsverhältnis; kein einziges Finanzprodukt wird diese unterschiedlichen Ziele uneingeschränkt erfüllen.⁴³

Die Rentabilität bezeichnet den finanziellen Erfolg einer Geld- und Vermögensanlage, sie errechnet sich aus den Erträgen nach Abzug der Kosten und Steuern. Vor allem die Steuern sind eine sehr variable Größe, woraus ersichtlich ist, dass die Rentabilität einer Anlage nur individuell für die Einzelperson berechnet werden kann.

Die Sicherheit einer Anlage richtet sich nach den Risiken. Diese sind in der Zukunft liegende Unsicherheiten, Unwägbarkeiten und Gefahren, die zu

⁴¹ Quelle: Lavinias (2012).

⁴² Vgl. Lavinias (2012).

⁴³ Vgl. SK Finance.

einem teilweise oder kompletten Verlust führen können. Anlagerisiken sind z.B. Rückzahlungsrisiken, Zinsänderungen, Ertragsrisiken, Kursrisiken, Geldwert- und Währungsrisiken sowie politische Risiken.

Liquidität bezeichnet die Möglichkeit, eine Anlage in Bargeld umzuwandeln. Je schneller und einfacher eine Umwandlung in Bargeld ohne Verlust erfolgen kann, desto höher ist die Liquidität.⁴⁴

Einen Überblick über die Liquiditätsstufen der einzelnen Anlageformen zeigt die folgende Abbildung:

| Anlageformen nach Liquiditätsstufen | |
|-------------------------------------|--|
| Liquiditätsstufe | Anlageform |
| 1 (sehr liquide) | <ul style="list-style-type: none"> ▲ Bargeld ▲ Sichteinlagen (Guthaben auf Kontokorrentkonten) ▲ Termineinlagen ▲ Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten ▲ Bundesschatzbriefe |
| 2 | <ul style="list-style-type: none"> ▲ Festverzinsliche Wertpapiere ▲ Aktien ▲ Investmentanteile ▲ Optionen ▲ Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als drei bis 24 Monaten |
| 3 | <ul style="list-style-type: none"> ▲ Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 24 bis 48 Monaten ▲ Sparbriefe ▲ Börsenmäßig nicht gehandelte Wertpapiere |
| 4 | <ul style="list-style-type: none"> ▲ Kapitallebensversicherungen ▲ Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds |
| 5 (wenig liquide) | <ul style="list-style-type: none"> ▲ Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen ▲ Steuerbegünstigte Anlagen ▲ Immobilien ▲ Kunstgegenstände, Antiquitäten, Schmuck |

Abbildung 8: Anlageformen nach Liquiditätsstufen⁴⁵

Es herrscht ein Zielkonflikt zwischen Rentabilität, Sicherheit und Liquidität, da sich diese in einem Spannungsverhältnis befinden. Eine hohe Rendite ist normalerweise auch mit hohen Risiken verbunden, eine hohe Sicherheit verringert in umgekehrter Weise dann auch die erzielbare Rendite. Aus diesem Grund bringen kurzfristige Geldanlagen in der Regel niedrigere Renditen als

⁴⁴ Vgl. Grill / Perczynski (2007), S. 163 f.

⁴⁵ Quelle: Grill / Perczynski (2007), S. 165.

langfristige Geldanlagen, auch wenn in dieser Zeit Perioden mit inversen Zinsstrukturen vorkommen, in denen für kürzere Anlagen höhere Zinsen bezahlt werden.⁴⁶

2.1.6 Geldwertstabilität

Geht man von der Tauschmittelfunktion des Geldes aus, so wird der Geldwert dadurch bestimmt, welche Gütermenge man mit einer bestimmten Geldsumme kaufen kann. Es ist die Kaufkraft des Geldes. Zur Bestimmung dieser Kaufkraft eignet sich der Preisindex des Bruttosozialproduktes (BSP), der allerdings die Preise aller Güter kaum erfasst, weil sich sein Augenmerk auf die Verbraucherpreise richtet (Lebenshaltungskostenindex).⁴⁷

Für die Geldwertstabilität gelten also eine Reihe wichtiger Faktoren und Kennzahlen wie Preisentwicklung, Kaufkraft und Entwicklung des Realeinkommens. Geldstabilität ist ein wichtiger Faktor für langfristige Geldanlagen.⁴⁸



Abbildung 9: Geldwertstabilität⁴⁹

⁴⁶ Vgl. Grill / Perczynski (2007), S. 165.

⁴⁷ Vgl. Issing (1977), S. 153 ff.

⁴⁸ Vgl. <http://www.onpulsion.de/lexikon/geldwertstabilitaet/>, eingesehen am 31.07.2015.

⁴⁹ Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/geldwertstabilitaet.html>, eingesehen am 15.08.2015.

Die Ausweitung der Geldmenge, die in einer wachsenden Wirtschaft ein stabiles Preisniveau sichern soll, verursacht einen Überschuss der Investitionen über das Sparen; Geldangebot, stabile Preise und die Gleichheit von Sparen und Investieren sind miteinander verbunden.⁵⁰

2.2 Kreditmärkte und Finanzsektor

2.2.1 Geldzyklen

Der Geldzyklus ist in den Unternehmen zuerst einmal der finanzielle Strom zwischen Einkauf, Lager, Produktion, Verkauf, Lieferung und Bezahlung.⁵¹

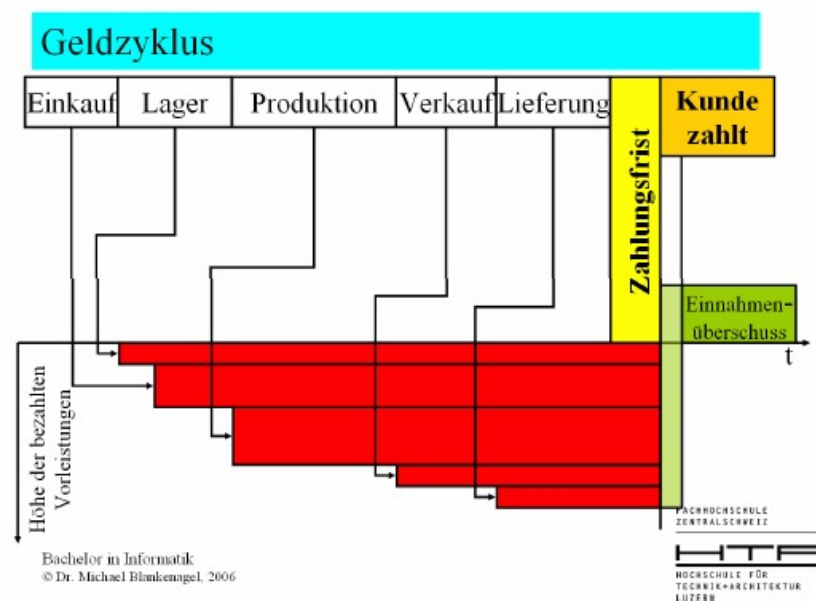


Abbildung 10: Geldzyklus in einem Unternehmen⁵²

Die Geldmenge aus volkswirtschaftlicher Sicht (Bargeld und Sichteinlagen) wächst in den gleichen zyklischen Schwankungen wie der der Konjunkturzyklus. Die Erklärungsansätze werden mit Hilfe der Korrelationsanalyse erstellt, die längerfristige und kurzfristige Zusammenhänge zwischen diesen Komponenten darstellt. Für den Konjunkturzyklus sind Geld- oder Kreditbewegun-

⁵⁰ Vgl. Hayek (2011), S. 206.

⁵¹ Vgl. Fuchs (2006), S. 15.

⁵² Quelle: Fuchs (2006), S. 15.

gen notwendig. Dabei entsteht ein immer wiederkehrender Zyklus, der durch die rein monetären Ursachen erklärt werden kann und Schwankungen bewirkt, deren Dauer sich über Jahre erstreckt.⁵³

Zurückgehend auf Joseph Alois Schumpeter (1883-1950) werden die Konjunkturzyklen in drei Determinanten bestimmt: ein kurzer, ein zweiter mit einem Rhythmus von 7 bis 11 Jahren und ein Dritter mit großem Intervall von 50 Jahren. Diese langen Wellen sind auch als Kondratieff-Zyklen bekannt.⁵⁴

Einen Ansatzpunkt für die langen Konjunkturwellen liefert der russische Wissenschaftler Nikolai Kondratieff, der nachgewiesen hatte, dass marktwirtschaftlich organisierte Nationen Reorganisationsprozesse in langen Zyklen (etwa 50 Jahre) erfahren, die einem Ordnungsprinzip folgen.

Hier eine Aufstellung des Kondratieff-Zyklus:

- 1800-1850: Dampfmaschine und Baumwolle
- 1850-1900: Eisenbahn und Stahl
- 1900-1950: Elektrotechnik und Chemie
- 1950-1970: Petrochemie und Automobilindustrie
- 1970-2005: Information Technology
- ab 2005: Gesundheitsmarkt

⁵³ Vgl. Woll (2011), S. 498.

⁵⁴ Vgl. Linß (2007), S. 78.

Die sechs Kondratieff-Zyklen (nach Kondratieff und Nefiodow)

Quelle: in Anlehnung an Nefiodow zit. in Wiesner (18)

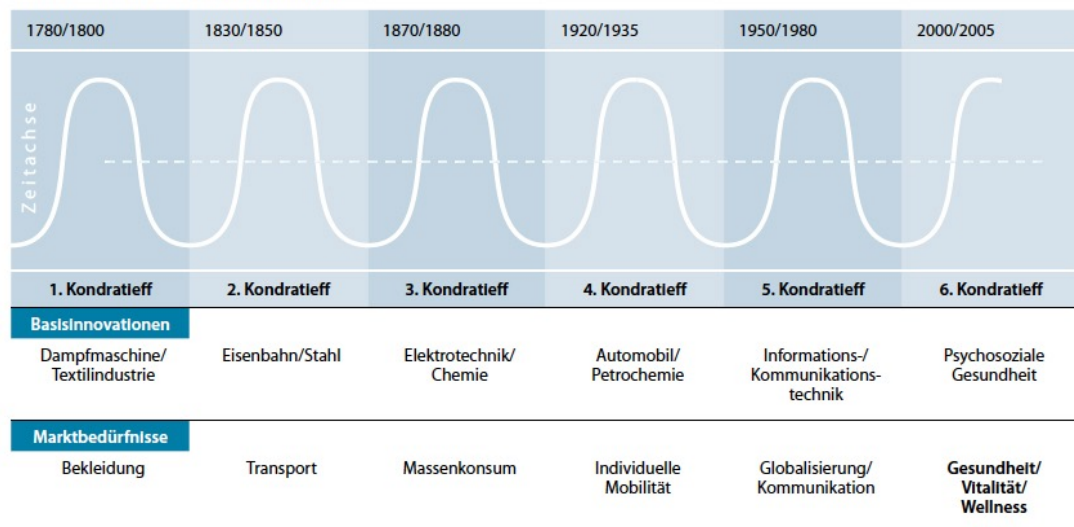


Abbildung 11: Die sechs Kondratieff-Zyklen⁵⁵

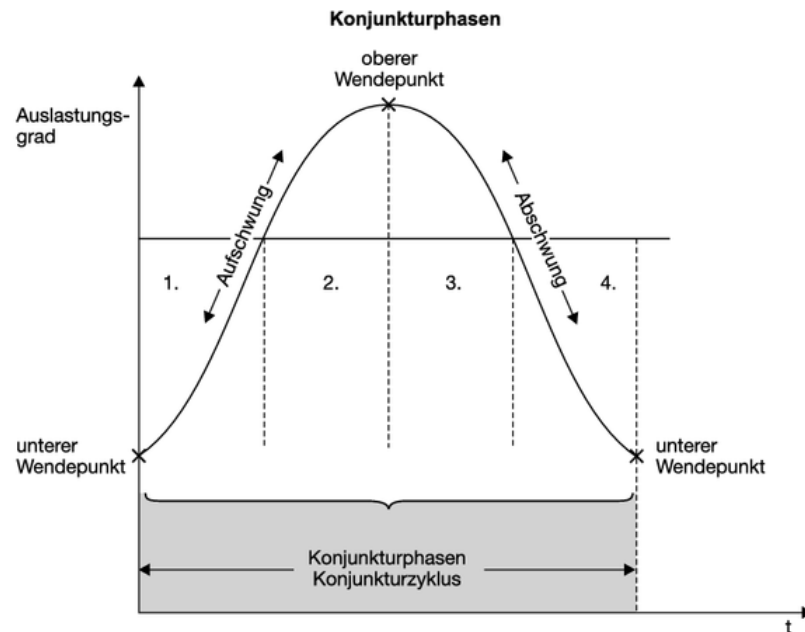
Für den neuen Zyklus Gesundheitsmarkt spricht das Zusammenspiel von stabilem Selbstwertgefühl, einem positiven Verhältnis zum eigenen Körper und eigenem Ich sowie ein stabiler Freundeskreis, eine intakte Umwelt, eine sinnvolle Gestaltung der Arbeitsbedingungen (Work-Life-Balance), Wissen zum Thema Gesundheit und lebenswerte Zukunftsziele.⁵⁶

Die Konjunkturtheorie geht von phasenzyklischen Schwankungen des BIP und dem Auslastungsgrad des Produktionspotenzials aus. Merkmale (zurückgehend auf Schumpeter) sind unterer Wendepunkt, Aufschwung, oberer Wendepunkt, Abschwung und wiederum unterer Wendepunkt (siehe folgende Abbildung).⁵⁷

⁵⁵ Quelle: BioCon Valley GmbH (2012), S. 8.

⁵⁶ Vgl. Schwaiger (2007), S. 8-10.

⁵⁷ Vgl. Horn.

Abbildung 12: Konjunkturphasen⁵⁸

Die Phase des Aufschwungs wird als Erholung oder Expansionsphase bezeichnet. In dieser Phase erfolgt eine verbesserte Kapazitätsauslastung, steigende private Investitionen und Beschäftigung, zunehmendes Volkseinkommen und erhöhter privater Konsum.

In der Phase mit einem hohen Auslastungsgrad (Boom) herrscht Hochkonjunktur. Diese Phase dauert so lange an, bis die Volkswirtschaft ihren Höhepunkt erreicht hat und eine Erhöhung des realen Volkseinkommens nicht mehr möglich ist. Es kommt dann zu starken Preissteigerungen und Störungen auf dem Geld- und Kapitalmarkt.

Nach Erreichen des oberen Wendepunktes erfolgt ein Abschwung. Hier erweisen sich bei überhöhtem Zinsniveau Investitionen als unrentabel und es entsteht ein Rückgang der privaten Investitionen, höhere Arbeitslosigkeit, Stagnation des privaten Konsums usw. Die Gewinne und die Beschäftigung sinken und die Unternehmen geraten in eine kritische Phase.⁵⁹

⁵⁸ Quelle: Horn.

⁵⁹ Vgl. Horn.

Parallel dazu entwickeln sich die Phasen des Geldzyklus. Den Zusammenhang zwischen Bruttoinlandsprodukt (BIP) und Konjunkturzyklus in der Bundesrepublik Deutschland zeigt die folgende Abbildung:

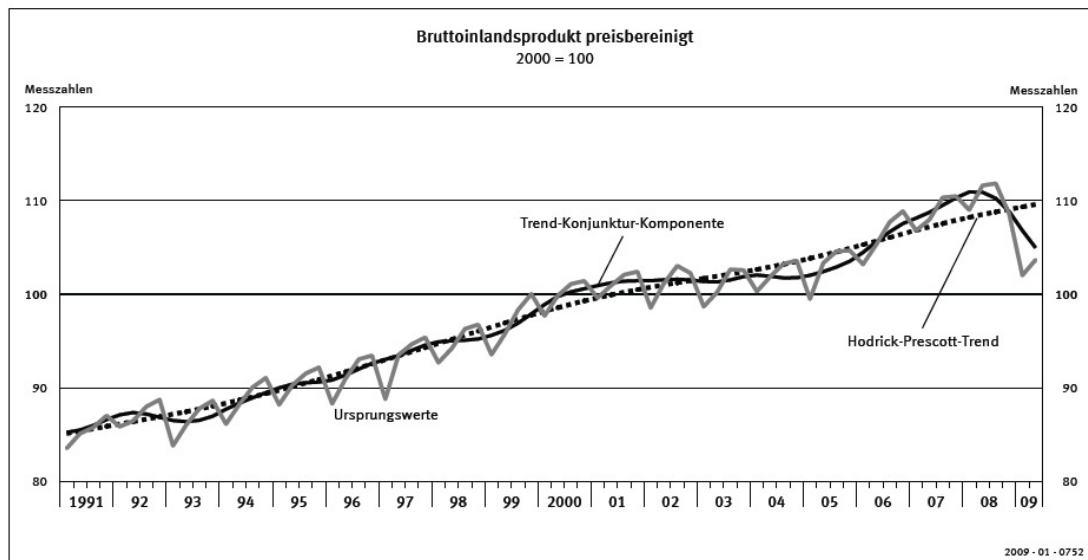


Abbildung 13: Zusammenhang zwischen BIP und Konjunkturzyklus⁶⁰

Jedem Zusammenbruch geht ein Boom voraus. Dieser Boom entsteht durch ein Zuviel an Geld oder im zubilligen Geld (Kredite). Kredite schaffen aber keine Ressourcen, sie verteilen nur die Kaufkraft um.

Normalerweise entstehen Kredite aus der Ersparnisbildung, d.h. vergangenes Geldeinkommen wird an die Kreditnehmer übergeben. Banken können aber auch Kredite aus dem Nichts erschaffen und weiterreichen. Im nominellen Sinne wird hier auch Kaufkraft geschaffen, jedoch werden hierdurch nur Ressourcen umverteilt. Mit jeder Kreditvergabe einer Bank erhöht sich die Geldmenge. Dies bringt eine Inflationsgefahr, weil die Menge an Gütern erst später und in geringem Umfang steigt. Außerdem bergen leichtfertig ausgereichte Kredite das Risiko für Fehlinvestitionen, die in Boomphasen zu Spekulationsblasen führen und in einem anschließenden Zusammenbruch münden können.⁶¹

⁶⁰ Quelle: Oltmanns.

⁶¹ Vgl. Baader (2010), S. 79 f.

Nach dem Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems (mit der Teil-Goldbindung) wurde ab 1971 die Geldpolitik fast vollständig in den Dienst der Konjunkturpolitik gestellt. Bei jedem Konjunkturaufschwung gab es eine Ausweitung der Geldmenge. Die heilenden Kräfte einer Krise wurden nicht mehr zugelassen, gerade weil sie aus einem falschen Geldsystem hervorgingen.⁶²

Ein Beispiel dafür war die Abwrackprämie für alte Autos. Diese staatliche Subvention konnte die tatsächlich gegebene Nachfrage nicht vergrößern, sondern nur zum aus der Zukunft vorziehen. Alte und billige Autos waren dann nicht mehr verkaufbar und mussten verschrottet werden. Die Nachfrage der Zukunft wurde vorgezogen und führte bei den Autoverkäufern in der Zeit nach der Abwrackprämie zu einem tiefen Loch. Ein weiteres Beispiel sind die Schulden der amerikanischen Haushalte: im Jahr 1962 hatten die US-Haushalte 37 % weniger Schulden als Einkommen, im Jahr 2009 haben sie 39 % mehr Schulden als Einkommen. Die Schulden des Privatsektors in den USA machen 174 % des BIP aus. Man lebt also über seinen Verhältnissen.⁶³

2.2.2 Die österreichische Zyklustheorie

Für die Österreichische Schule, im englischsprachigen Raum als „Austrian Business Cycle Theory“ bezeichnet, hat der Boom etwas Negatives, weil der Konjunkturzyklus auf eine unnatürliche Weise entstanden ist und immer in einem katastrophalen Crash endet. Der Boom entsteht nach Meinung der Österreichischen Schule in einem System falscher Geldpolitik, er hat zudem die Tendenz, sich selbst zu verstärken. Die durch eine Geldschwemme gestiegenen Immobilienpreise machten deutlich, dass die Amerikaner Häuser nicht mehr als Wohnungen angesehen haben, sondern als Geldanlage und ‚Reichtumsmaschinen‘. Erst nach Ausbruch der Hypothekenkrise und den ins

⁶² Vgl. Baader (2010), S. 81 f.

⁶³ Vgl. Baader (2010), S. 83.

bodenlose fallenden Preisen ihrer Anlagen brachte dann die Erkenntnis, dass Kredite ohne Ersparnisse eigentlich unehrlich sind.⁶⁴

Während die anderen Modelle versuchen, mit mathematischen Methoden quantitative Veränderungen zu bestimmen und Booms als Folgen externer Schocks anzusehen (wie z.B. technische Neuerungen) und davon ausgehen, dass Geld so gut wie keine Rolle spielt, sind die Betrachtungen der Austrians völlig anderer Natur. Die Geldtheorie und Mikrotheorie wurden integriert. Die Geldtheorie baut sich also auf den individualistischen Bausteinen der allgemeinen ökonomischen Analyse auf. Die Theorie von Mises und Hayek richtet ihr Augenmerk auf die Art und Weise, wie das Geld in den Wirtschaftskreislauf kommt und wie die relativen Preise der Güter und Dienste sowie der Investitionen in den verschiedenen Sektoren und Stadien beeinflusst werden. Das Kapital wurde von Hayek in seine Strukturen zerlegt. Mit fortschreitender Produktion richten sich die Kapitalgüter immer spezifischer auf die Einzelproduktionsstufen aus. Dabei gibt es wechselseitige Beziehungen zwischen Veränderungen in der Kapitalstruktur einer Volkswirtschaft und den Veränderungen der Gesamtproduktion und der Beschäftigung. Die knappen Produktionsfaktoren (Arbeit, Rohstoffe, Maschinen) müssen bereits zu einem Zeitpunkt eingesetzt werden, bei denen der Produzent noch nicht weiß, welchen Preis er beim Käufer erzielen kann. Das Hauptproblem ist also die Antwort auf die Frage, wie der unterschiedliche Einsatz ökonomischer Ressourcen in der Konsumgüterproduktion und in der Kapitalgüterproduktion in Einklang gebracht werden kann. Die entscheidenden Faktoren wie Zins, Geld und Kredit spielen bei diesen komplexen Abläufen eine wichtige, koordinierende Rolle. Die Zyklen, so die Österreichische Schule, sind nicht naturgegeben, sondern immer von Regierungen und ihren Zentralbanken ausgelöst.⁶⁵

Hayek spricht von einer „perversen Angebotselastizität des Kreditsystems“ als Krisenursache. Dies bedeutet, dass Zinssatz, Sparen und Investieren ins

⁶⁴ Vgl. Baader (2010), S. 80 f.

⁶⁵ Vgl. Baader (2010), S.91 ff.

Gleichgewicht gebracht werden müssen. Bei höherer Investitionstätigkeit muss zusätzliches Sparen stimuliert werden.⁶⁶

Die Wurzeln der schweren Erkrankungen entstehen durch das ‚fiat money‘ mit seinem Zentralbanken-System. Diese Wurzeln müssten bekämpft werden und nicht die Symptome der Rekonvaleszenz.⁶⁷

2.2.3 Geld-Spinner, Keynesianer und Austrians

Geld, so Ludwig von Mises, ist die am meisten marktgängige Ware. Deshalb verkaufen die Anbieter von Gütern und Diensten in einer Rezession oder Depression auch zu viel zu tieferen Preisen, weil sie Geld brauchen, um in der arbeitsteiligen Wirtschaft überleben zu können. Indem sie ihre Produkte verkaufen, kaufen Sie Geld. Keynes (1883-1946) ging davon aus, dass sinkende Preise den Markt nicht leeren. Diese Thesen griffen die sogenannten „Spinner“ auf, die glaubten, dass der Markt das vom Staat erzeugte Geld braucht, um zum Ausgleich zu kommen. Wenn die Darlehen nach Beendigung der Produktionsvorhaben zurückgezahlt werden, würde das Geld gelöscht. Die Konsumenten hätten dann kein Geld mehr, um Waren einzukaufen. Dabei unterlag er jedoch einem Irrtum, denn die Banken werden die zurückgezahlten Beträge sofort wieder ausleihen, das Geld für die Rückzahlung verschwindet also nicht. Dies wäre aber nur dann richtig, wenn die Besitzer von Bankeinlagen ihr Geld abheben und im Sparstrumpf verstecken, was aber wiederum der Ausdruck eines schweren Misstrauens und in der aktuellen Situation (2015) in Griechenland Realität ist, da die Menschen aus Misstrauen gegenüber den Banken und dem Staat ihr Bargeld horten. Was die drei großen Geld-Spinner Keynes, Gesell und Fisher miteinander verbindet, ist die Abkehr von der Idee des Goldstandards. Keynes ging davon aus, dass Goldreserven die Regierungen und Zentralbanken daran hindern, zu inflationieren.⁶⁸

⁶⁶ Vgl. Baader (2010), S.95 f.

⁶⁷ Vgl. Baader (2010), S.98.

⁶⁸ Vgl. Baader (2010), S. 100-103.

Zahlreiche Wissenschaftler beschäftigten sich weltweit mit den verschiedenen Geld-Theorien. Die keynesianischen Ideen behielten jedoch (bislang) die Weltherrschaft und so wurde angesichts der Ereignisse die Bedeutung und Richtigkeit der Österreichischen Schule immer offensichtlicher, wofür Hayek schließlich auch im Jahr 1974 den Nobelpreis bekam. Heute sind das Wiener Institut für Weltwirtschaft und mehrere Institute eine neue Keimzelle zur Verbreitung der Austrian Economics. Im Jahr 2009 erschien im Wall Street Journal ein Artikel über Ludwig von Mises, als „dem Mann, der die Depressionen vorhergesagt hat“.⁶⁹

John Maynard Keynes' Überlegung war: Weil die notwendigen Lohnsenkungen politisch nicht durchsetzbar sind, sorgt die Inflationierung für eine sogenannte Geldillusion. Die Menschen merken aber nicht, dass die Preisinflation dafür sorgt, dass bei gleichem Nominallohn die Reallöhne sinken. Unternehmen hingegen setzen nur die Reallöhne als Kostenfaktor ein und müssen deshalb trotz überhöhter Nominallöhne keine Entlassungen vornehmen. Nach Keynes sorgt die Politik über die Notenpresse dafür, dass eine Preisinflation angeheizt wird und die kurzfristig erwünschten Wirkungen die längerfristig schlimmen Folgen überdecken. Keynes lehnte Hayeks These ab, nach der Etatismus und zentrale Planung direkt in den Totalitarismus führen. Er hielt eine angemessene Planung für ungefährlich, vorausgesetzt, dass sie von verantwortungsvollen Politikern ausgeführt würde.

Der amerikanische Ökonom Mark Thornton schrieb, „Keynes benutzte oft eine blumige Sprache wie tierische Instinkte und Liquiditätsfalle, um Dinge zu beschreiben, die er nicht verstanden hat; er war mehr Bürokrat als Ökonom“. Trotzdem wurde die Keynes'sche Theorie nach seinem Tod immer weiter entwickelt und führte letztlich auch zu Fehlentscheidungen mit schlimmen Folgen, die bis in die heutige Zeit reichen.⁷⁰

⁶⁹ Vgl. Baader (2010), S. 112-117.

⁷⁰ Vgl. Baader (2010), S. 118-128.

2.2.4 Geldkrisen des 20. Jahrhunderts

Die zwei Theoretiker der Österreichischen Schule waren Ludwig von Mises und Friedrich A. von Hayek. Die beiden Wissenschaftler definierten die Theorie des Konjunkturzykluses in den 1920er Jahren, also in einer Zeit, die durch zahlreiche technologische Innovationen geprägt wurde, die die Produktionskosten senkten (z.B. Fließband-Arbeit bei Ford), die Arbeitsproduktivität erhöhten und damit für eine Ausweitung des Konsumgüterangebots sorgten. Begleitet wurde diese Entwicklung von einem starken Anstieg des Aktienmarktes und einem gewaltigen Immobilien-Boom. Das allgemeine Preisniveau lag lediglich bei 2 % pro Jahr. Angesichts der sinkenden Produktionskosten und der Ausweitung des Konsumgüterangebots hätten die Preise in der gesamten Wirtschaft aber eigentlich sinken müssen. Jedoch pumpte die amerikanische Zentralbank (Federal Reserve / FeD) zusätzliches Geld und zusätzliche Kredite in das Bankensystem, um zu verhindern, dass die Preise zurückgehen. Den Banken war es nur möglich, dieses neu geschaffene Geld als Kredite auszugeben, indem sie den Zinssatz unter das sogenannte „natürliche“ bzw. gleichgewichtige Niveau senkten, auf dem die nachgefragte Geldmenge der Kreditnehmer der Menge entsprechen würde, die von den Erwerbstätigen gespart wurde. Es gab also zu wenig Ersparnisse, um alle Investitionsgeschäfte durchführen zu können. Da die Ausweitung der Geldmenge dafür sorgte, dass die Preise sanken, trat keine schädliche Inflation auf. Als die FeD Ende der Zwanzigerjahre darüber besorgt war, dass die expansive Geldpolitik einen erheblichen Anstieg des Preisniveaus verursachte, trat sie auf die monetären Bremsen und der Aktienmarkt, die Investitionen und die Immobilienpreise stürzten wie ein Kartenhaus zusammen. Die Erinnerung an diesen „schwarzen“ Freitag kommt heute bei der europäischen Wirtschafts- und Finanzkrise wieder hoch, als die FeD in der zweiten Hälfte der 90er Jahre und dann wieder im Jahr 2003 eine expansive Geldpolitik verfolgte. Die Zinssätze wurden auf 1 bis 2 Prozent gedrückt und es entstand die bekannte Immobilienblase mit ihren katastrophalen Folgen für die gesamte Weltwirtschaft.⁷¹

⁷¹ Vgl. Ebeling (2008).

2.2.5 Goldwährung und Gold-Problem

Wer Verstand hat kauft Gold, meinen die Focus-Money-Redakteure Peter Bloed, Heike Bangert und Mika Hofmann: Gold schütze vor schwachem Baumwoll-Geld, ausufernder Staatsverschuldung, unwissenden Politikern, falschen Inflationszahlen und vor Enteignung. In Zeiten, in denen die Währung nicht mehr durch Sachwerte gedeckt ist, sei Gold ein zeitloser Klassiker in seiner Funktion als Tausch-, Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel, so Jens Weidmann, Mitglied des EZB-Rats.

Und die durchschnittlichen Renditen der derzeitigen Staatspapiere würden nicht einmal mehr die Inflation abdecken. Die nachfolgende Grafik zeigt die durchschnittliche jährliche Inflationsrate in Prozent:

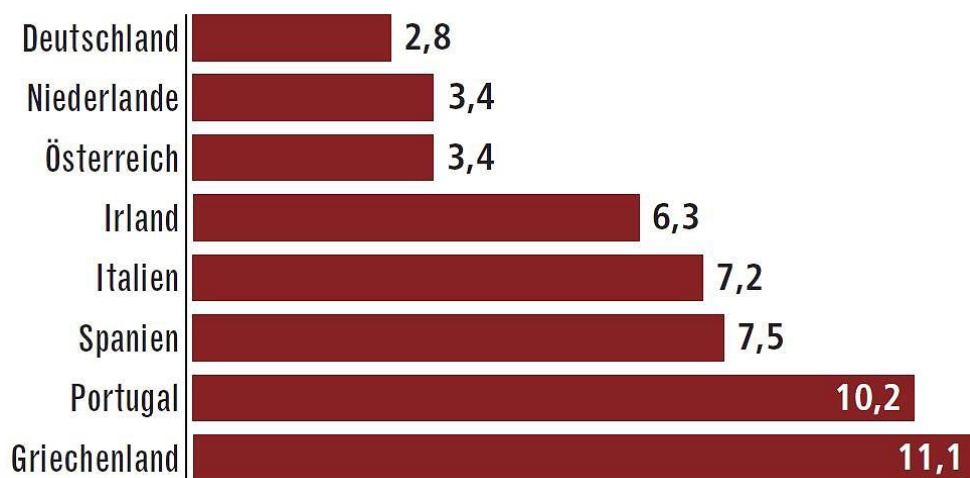


Abbildung 14: Inflationsraten in Europa⁷²

Das Geld, so die Focus-Redakteure, diene heute einzig und allein dazu, die Spuren der Exzesse des kreditfinanzierten Wachstums der vergangenen Jahrzehnte zu beseitigen. Ganze Dekaden lang lebte der Westen über seine Verhältnisse. Das Geld floss in die Kapitalmärkte und trieb die Kurse für Aktien, Immobilien und Rohstoffe in gefährliche Höhen. Das Fazit der

⁷² Quelle: Bloed/Bangert/Hoffmann (2012).

Deutschen Bank (Zitat): „In einem System des Goldstandards wäre es nicht zu einer globalen Finanzkrise gekommen“.⁷³

Die folgende Grafik zeigt die historische Entwicklung des Goldpreises in den letzten 10 bzw. 40 Jahren:



Abbildung 15: Goldpreis im 10-Jahresvergleich⁷⁴

Die Goldpreis-Entwicklung in den letzten 40 Jahren:

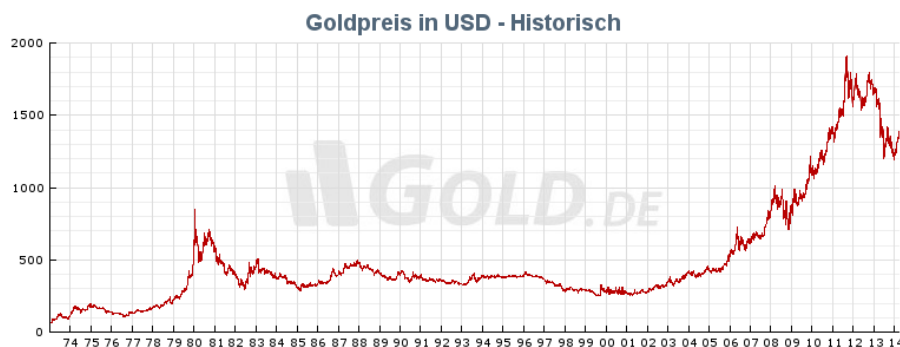


Abbildung 16: Goldpreis im 40-Jahresvergleich⁷⁵

Was bedeutet das für den Privatanleger?

Nostalgische Denkweisen sind eine Illusion. Die Rückkehr zu goldunterlegten Währungen kann und wird es nicht mehr geben. Aber auch wenn Gold nicht

⁷³ Vgl. Bloed/Bangert/Hoffmann (2012).

⁷⁴ Quelle: <http://www.gold.de/goldkurs-goldpreis.html>, eingesehen am 31.7.2015.

⁷⁵ Quelle: <http://www.gold.de/goldpreisentwicklung.html>, eingesehen am 31.7.2015.

unbegrenzt zur Verfügung steht und derzeit auf einem hohen Niveau gehandelt wird (siehe obige Grafik), ist eine Anlage in dieses Edelmetall sinnvoll, da es zur Produktion im Hightech-Bereich und natürlich auch (wie in den vergangenen drei Jahrtausenden) für Schmuck genutzt wird. Dadurch wird die Nachfrage nach Gold auch dürfte in Zukunft weiter anhalten. Im kleinen Bereich ist es vielleicht für einen Privatanleger ein beruhigendes Gefühl, neben seiner eigenen (wenn möglich schuldenfreien) Immobilie auch eigene angemessene Goldreserve zu besitzen, zumal der unnatürlich niedrige Leitzins und damit die Zinsen am gesamten Kapitalmarkt weltweit darauf hindeuten, dass mit diesem „billigen Geld“ der Notenbanken nur ein Aufschub erreicht wurde. Der große Crash wird auf jeden Fall kommen und – dies haben die Lehren der letzten hundert Jahre gezeigt – Sachwerte sind am besten dazu geeignet, sein Vermögen über Krisenzeiten hinweg zu retten.

Der internationale Goldstandard in seiner Reinform von 1900-1914, der zwischen dem Vereinigten Königreich, Deutschland und den USA (inklusive einer Wechselkursbindung an das Pfund Sterling durch weitere Länder wie z.B. Österreich und Russland) vereinbart wurde, enthielt folgende Bestandteile:

- Banknoten konnten in Gold eingelöst werden.
- Das deutsche Münzgesetz vom 9.7.1873 und das Bankgesetz vom 14.3.1875 hatten Gültigkeit.
- Banknoten waren Inhaberschuldverschreibungen auf Goldmünzen.
- Die Reichsbank hielt ein Drittel des Betrages an ausgegebenen Banknoten in Gold und den Rest in guten Handelswechseln.
- Die An- und Verkaufspreise von Gold eines Landes differieren in Höhe der Transaktionskosten.⁷⁶

Der Price-Specie-Flow- oder Hume-Mechanismus sah vor:

- Exportüberschuss: Gold fließt von außen zu.
- Die inländische Kreditvergabe wird über die dadurch angefachte Nachfrage-Inflation ausgeweitet.

⁷⁶ Vgl. Feld, S. 3.

- Chronische Leistungsbilanzdefizite führen zu einer Geld- bzw. Gold- und Kreditknappheit und damit zu höheren Zinssätzen, sinkender Nachfrage sowie Preis- und Lohnsenkungen.
- Eine Deflation stellt die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes wieder her.⁷⁷

Der internationale Goldstandard verstand sich also als sich selbst durchsetzende internationale Währungsordnung, wobei Goldstandard und Papierstandard das Ergebnis gesetzgeberischer Entscheidungen waren. Jedes Land war für seinen eigenen Goldstandard verantwortlich, der Papierstandard entstand durch völkerrechtliche Verträge zwischen souveränen Staaten. Auch hatte jeder Bürger das Recht, sein Kapital in andere Länder zu bringen. Die Notenbank ist beim Goldstandard kein Auslandsfinanzierer.⁷⁸

2.2.6 Aktuelle Welt-Finanzkrise

Als Anfang August 2007 die Börsen weltweit abstürzten, wurde das ganze Ausmaß des Dramas publik. Es begann mit dem Immobilienboom der Neunzigerjahre, der durch das billige Geld der Banken ausgelöst wurde und es damit fast jedem US-Bürger ermöglichte, eine Immobilie zu finanzieren, auch denen, die geringes Einkommen, kein Vermögen oder keinen Job hatten. Die Banken verließen sich darauf, dass in dem Fall, wenn die Darlehensnehmer ihre Kreditraten nicht mehr zahlen konnten, die Häuser gewinnbringend verkauft werden können, zumal die Nachfrage nach Immobilien, die weiterhin mit billigem Geld finanziert worden sind, immer größer wurde. Schon damals zeichnete sich eine Immobilienblase ab. Im Jahr 2007 verdoppelten sich die Zwangsversteigerungen auf 2,2 Millionen, im Jahr 2008 blieben die Banken auf unverkäuflichen Häusern sitzen. Es gab kein Geld mehr für neue Kredite. Die gesamte Wirtschaft geriet in den Strudel der Immobilienkrise, die Börsen stürzten ab und die Konjunktur machte eine Vollbremsung. Der Internationale

⁷⁷ Vgl. Feld, S. 4.

⁷⁸ Vgl. Feld, S. 5.

Währungsfonds (IWF) schätzte die faulen Immobilienkredite auf 400 Mrd. \$ und sprach von Verlusten bis zu 945 Mrd. \$.⁷⁹

Der 15. September 2008 hat die Welt verändert. Die US-Investmentbank Lehman Brothers ging in den Konkurs, die Finanzmärkte kamen weltweit in die Krise, die Banken verloren Vertrauen. Zur Abwendung der Krise wurden Milliardenbeträge ausgegeben. Wie entstand diese Krise?

Die US-Notenbank betrieb eine Politik des billigen Geldes, was dazu führte, dass die Konsumenten auf ihre Häuser immer mehr Kredite aufnahmen, um private Konsumausgaben zu finanzieren, ein verhängnisvoller Kreislauf begann. Die Sicherheitsanforderungen für die Vergabe von Krediten wurden immer mehr gesenkt. Im Bankenbereich wurden Millionen von Subprime-Krediten⁸⁰ gebündelt, aufgeteilt und weltweit an Investoren verkauft. Sie wurden zum Risikopapier. Als der Crash kam, war es für viele schon zu spät für einen Ausstieg. Die Abwärtsspirale kam in Gang und entwickelte sich dynamisch nach unten.⁸¹

Gründe für die Politik des billigen Geldes der amerikanischen Notenbank war die anhaltende Arbeitslosigkeit in den USA. Die amerikanische Notenbank hat im Gegensatz zur EZB auch ein Mandat für Preisstabilität und Vollbeschäftigung. Ende 2004 wurde der Zins angehoben, was zu Kreditklemmen führte. Kreditnehmer mit geringer Bonität konnten ihre Darlehen nicht mehr ordnungsgemäß bedienen. Auf der anderen Seite wurden die verbrieften Hypotheken weiterverkauft, was bei den Bankern aufgrund der attraktiven Provisionszahlungen zu risikofreudigem Verhalten führte. Ratingagenturen vergaben Bestnoten, die nicht immer gerechtfertigt waren. Auch bewusster Finanzbetrug wie z.B. bei Goldman Sachs war im Spiel. Der

⁷⁹ Vgl. T-Online vom 4.8.2008.

⁸⁰ Hypothekenkredite mit geringer Bonität (Subprime), vgl. Gablers Wirtschaftslexikon, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/subprime-krise.html>.

⁸¹ Vgl. Spiegel online vom 11. September 2012.

Grund, warum der Staat damals nicht eingriff lag darin, dass man damals an die Selbstregulierungskräfte des Marktes glaubte.⁸²

Die verheerenden Folgen: die Banken vergaben keine Kredite mehr, es kam zu Liquiditätsproblemen, Investitionen konnten nicht mehr finanziert werden und im Privat- und Unternehmenssektor entstanden Einkommens- und Umsatzverluste.

Die Unternehmen hatten Finanzprobleme, sie konnten nicht mehr einkaufen und investieren. Aus dieser vergangenen (oder auch noch gegenwärtigen) Situation heraus beschäftigt sich die Wissenschaft mit der Frage, ob durch eine geeignete Unternehmensplanung und eine strategische Kontrolle auf negative Signale vom Finanzmarkt und Absatzmarkt nicht so rechtzeitig reagiert werden könnte, damit diese existenzbedrohende Entwicklung frühzeitig erkannt wird. Der Ursprung der Finanzmarktkrise war also eine zu freizügige Geldpolitik der Zentralbank der USA, die zu einem niedrigen Zinsniveau führte. Anleger suchten attraktive Investitionsprojekte und fanden in den Finanzprodukten der Investmentbanken eine gute Geldanlage. Die hervorragenden Ratings sorgten dafür, dass die Anleger sich darauf verließen und glaubten, sichere Finanzprodukte mit attraktiven Renditen und geringem Verlustrisiko zu erwerben. Die Investoren vertrauten den Expertenurteilen.⁸³

Der Einfluss des Notenbankzinses vor Entstehung der Krise liegt auf der Hand: Kredite konnten von fast jedermann zu einem äußerst günstigen Zins aufgenommen werden. Da der Kreditmarkt oft mit schlecht informierten Kunden handelt, und die Kredite von den Banken regelrecht aufgedrängt wurden mit dem Versprechen, damit Vermögen zu werden, stieg die Nachfrage nach Eigenheimen und damit nach Krediten. Der Fehler des damaligen Notenbank-Chefs Alan Greenspan war es, bei jedem konjunkturellen Abschwung sofort viel Geld in den Markt zu pumpen und das Zinsniveau dauerhaft auf einem niedrigen Niveau zulassen. Im Jahr 2000 z.B. als die Technologie-

⁸² Bundeszentrale für politische Bildung.

⁸³ Vgl. Rosset (2013), S.1.

werte an den Börsen in den Keller rutschten wurde der Markt mit weiterenm-
billigen Geld geflutet. Die Hausbesitzer schöpften dabei noch keinen Ver-
dacht, denn die Häuserpreise stiegen aufgrund der hohen Nachfrage, mit
neuen Krediten wurde fehlende Liquidität überbrückt. Der Fehler war, dass
ein flexibler Zinssatz vereinbart war, der am Anfang sehr tief angesetzt wurde
und dann im Verlauf immer weiter anstieg. Als die amerikanischen Leitzinsen
in die Höhe kletterten, fielen auch die Häuserpreise und die Wiederverkaufs-
werte bzw. Notverkaufswerte konnten nicht mehr die aufgenommene Kredite
decken.⁸⁴

Während der Krise senkte dann die amerikanische Notenbank den Leitzins
drastisch nach unten, um den Banken die Möglichkeit zu geben, Liquiditäts-
engpässe aufzufangen. Im weiteren Verlauf wurden auch in Europa Banken
mehr oder weniger verstaatlicht und über den Euro-Rettungsschirm wurden
ganze Volkswirtschaften der Eurozone vor dem drohenden Staatsbankrott
(vorläufig) gerettet. Die Entwicklung ist noch nicht ausgestanden. Noch im-
mer waren Wirtschaftspolitik und Wissenschaftler von den Nachwirkungen
und überhaupt von dem System an sich, dass das eigentliche Wachstum nur
mit weiteren Schulden finanziert werden kann, überzeugt.

Aus der Immobilienkrise wurde eine Bankenkrise. Die Banken setzten
zunehmend Fremdkapital ein, um höhere Gewinne zu erzielen. Zu diesen
risikoreichen Geschäften war Handeln mit den amerikanischen Immo-
bilienkrediten gut geeignet: die Investmentbanken übertrugen die Hy-
potheken an Zweckgesellschaften, welche daraus wiederum handelbare
Wertpapiere schufen, so genannte Mortgage Backed Securities (MBS).
Diese Papiere wurden wiederum zu so genannten Collateralized Debt Oblig-
ations (CDO) gebündelt, d.h., Forderungsrechte Wertpapiere wurden mit an-
deren Finanzprodukten zusammengefasst. Man ging davon aus, dass die
unterschiedliche Qualität der Kredite für einen Puffer sorgte und im Rahmen
der Risikostreuung der Ausfall eines Kredites abgefangen werden konnte.
Diese Papiere wurden weltweit an Banken verkauft und schließlich wusste

⁸⁴ Vgl. Planet Wissen (2008).

kein Finanzinstitut mehr, welche Papiere sich nun in welchen Büchern befanden.

Für die Investmentbanken lohnte sich das Geschäft und mit jedem Weiterverkauf der Wertpapiere wurde kräftig verdient. Dieses Vergütungssystem der Banken hatte die Krise weiter verschärft, denn je höher der Gewinn einer Bank, desto höher auch der Bonus, der an die Banker ausgezahlt wurde. Die Gier der Broker war grenzenlos. Nicht zuletzt hatten auch die Ratingagenturen einen Anteil an dieser Entwicklung; sie gaben den Wertpapieren viel zu gute Noten, was auch zu Schadensersatzforderungen führte.

Welche Rolle spielte die FeD in der US-Immobilienkrise? War die US-Notenbank Mitverursacher der Krise?

Ein Blick in die Geschichte: Seit 1995 wurde der Immobilienmarkt in den USA aus politischen Gründen und wider allen ökonomischen Regeln regelrecht „aufgeblasen“. Nach dem Willen des US-Präsidenten Bill Clinton sollten alle Amerikaner, also auch die mit schlechter Bonität eine eigene Immobilie besitzen. Mitte der 1990er Jahre wurden jährlich 1,2 Millionen neue Häuser gebaut, im Jahr 2006 waren es sogar über 2,1 Millionen.⁸⁵

Die Banken stellten Kredite zu sagenhaft günstigen Zinsen zur Verfügung. Es entstand ein regelrechter Immobilien-Boom. Die Verschuldung erhöhte sich im Jahr 2007 auf 190 Prozent des verfügbaren Einkommens. Die wertlosen Hypotheken quasi an „Jedermann“ wurden als „NINJA“ bezeichnet: No Income (kein Einkommen), No Job (keine Arbeit) No Assets (kein Vermögen). Diese Entwicklung musste irgendwann einmal scheitern.

Laut Inside Mortgage Finance betrug das Gesamtvolumen aller US-Hypotheken an schlechte Kreditnehmer im Jahr 2006 ca. 600 Mrd. US \$.⁸⁶

⁸⁵ Vgl. Sinn (2009), S. 42.

⁸⁶ Vgl. Sinn (2009), S. 48.

Die Schuldenpapiere wurden in CDO-Papiere umgewandelt. So entstand ein Portfolio aus festverzinslichen Wertpapieren, hinter denen in Wahrheit nur schlechte Werte standen. Da das Ausfallrisiko stieg, gab es ein höheres Risiko. Die immer weiter gehandelten Schuldenpapiere wurden zu Finanz-Spekulation-Objekten, die von Rating-Agenturen höher bewertet wurden, weil man sich durch den späteren Verkauf Gewinne versprach. In der Zeit von 1996-2006 stiegen die Handelspreise dieser Papiere um 190 %, was einer durchschnittlichen jährlichen Preissteigerung von 11,2 % entsprach.⁸⁷

Der Wendepunkt kam im Jahr 2006 beim Preisrückgang für amerikanische Immobilien: Wertverlust 7,1 Billionen \$. Die Ausfallquote bei den Kreditzahlungen stieg von neun auf 18 Prozent.⁸⁸

Die verheerenden Folgen: die Banken vergaben keine Kredite mehr, es kam zu Liquiditätsproblemen, Investitionen konnten nicht mehr finanziert werden und im Privat- und Unternehmenssektor entstanden Einkommens- und Umsatzverluste.

Welche Macht die US-Notenbank hat, kann man fast täglich in den Finanzzeitungen lesen. Mit einem Notenbankzins von 1,0 % erreichte im Oktober 2008 der Leitzins den tiefsten Stand seit 2004. Die Zinssenkung begründete die Fed mit der Abschwächung der Konjunktur, für die vor allem der Rückgang der Konsumausgaben verantwortlich sei; auch das Inflationsrisiko sei deutlich abgeschwächt, so die Fed. Daraufhin sanken auch die Leitzinsen der anderen Notenbanken.⁸⁹

In den Folgejahren behielt die US-Notenbank die Niedrigzinspolitik bei, um der „miserablen konjunkturellen Lage“ und der „Misere auf dem Arbeitsmarkt“ entgegenzuwirken.⁹⁰

Der Leitzins der US-Notenbank und auch Zentralbanken der westlichen Industrieländer tendiert heute gegen Null.

⁸⁷ Vgl. Sinn (2009), S. 49.

⁸⁸ Vgl. Focus Money Spezial, 2009, S. 13.

⁸⁹ Vgl. Focus Money Online (29.10.2008).

⁹⁰ Vgl. Focus Money Online (9.8.2011).

Im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank (EZB) ist die US-Notenbank auch für die Konjunkturpolitik zuständig.

Die Immobilienblase - und damit die US-Immobilienkrise - wurde hauptsächlich durch die Niedrigzinspolitik der Fed verursacht. Die Hauskäufer konnten über billige Kredite verfügen und Banken und Kreditmakler machten ein gutes Geschäft. Als dann die Leitzinsen erhöht wurden, wurden die variablen Zinssätze für die Hauskäufer nach oben gesetzt und so konnten viele Kreditnehmer ihre Raten nicht mehr bezahlen. Dadurch waren viele gezwungen ihr Haus zu verkaufen, was wiederum dazu führte, dass die Hauspreise fielen und Kredite nicht komplett zurückgezahlt werden konnten.⁹¹

2.3 Geldangebot und Bankenliquidität

Die Politik des billigen Geldes der US-Notenbank kann sowohl als Ursache als auch als (zumindest vorläufige) Lösung des Problems betrachtet werden. Denn die US Immobilien-Krise ist durch diese niedrigen Notenbankzinsen entstanden und auf der anderen Seite aber sorgen die niedrigen Zinsen seit 2012 dafür, dass die US-Konjunktur und damit der für den Immobiliensektor wichtige Arbeitsmarkt sich schneller erholt als erwartet. Die Zahl der wieder verkauften Häuser sprang im April 2012 von minus 2,6 % auf plus 3,4 %. Die Fed kündigte 2012 an, diese Politik des billigen Geldes bis mindestens 2013 auf dem aktuellen niedrigen Niveau zu belassen, was wiederum gut für die Hauskäufer ist.⁹²

Die nachfolgende Grafik zeigt die aktuellen Leitzinsen in der Eurozone (blau), den USA (rot), Japan (grün) und Großbritannien (schwarz):

⁹¹ Vgl. tb-Archiv (2008), a.a.O.

⁹² Vgl. Körner (2012), a.a.O.

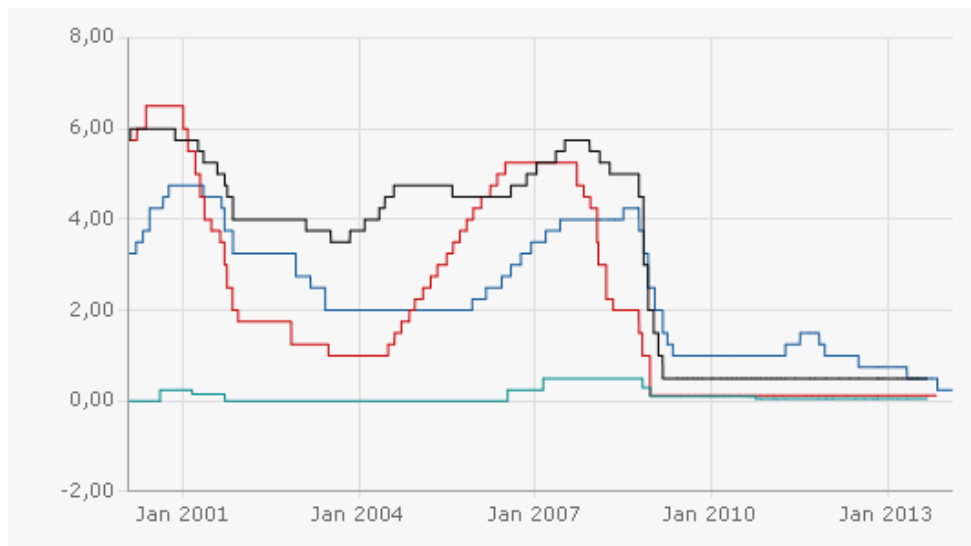


Abbildung 17: Leitzinsen der Eurozone⁹³

Aus dieser Gegenüberstellung wird deutlich, dass die Leitzinsen in allen wichtigen Industrienationen der westlichen Welt eine gleiche Entwicklung genommen haben. Vorreiter (rote Linie) war die US-Notenbank. Inzwischen liegen die Leitzinsen der Zentralbanken bei nahezu Null Prozent.⁹⁴

Am 19. September 2008 kündigte die US-Regierung an, die Finanzbranche mit 700 Mrd. Dollar zu stützen. Da die Krise weltweite Auswirkungen hatte, mussten auch die Länder der Euro-Zone eingreifen. Die Regierungen der Benelux-Staaten z.B. retteten den Finanzkonzern „Fortis“ mit 11,2 Mrd. Euro. Am 7. Oktober 2008 übernahm die isländische Regierung die Kontrolle über das Banksystem, um einem Staatsbankrott auszuweichen. Am 13. Oktober 2008 beschloss die deutsche Bundesregierung das teuerste Gesetz der deutschen Geschichte: den Rettungsschirm für Banken, der fast 500 Mrd. Euro umfasst. In die „Hypo Real Estate“ als „systemrelevante Bank“, die immer wieder mit Milliardenkrediten und Garantiezusagen vor dem Untergang bewahrt wurde, investierte der deutsche Staat 102 Mrd. Euro und verstaatlichte sie schließlich. Und aus der Finanzkrise wurde eine Währungs-krise für den Euro.⁹⁵

⁹³ Quelle: finanzen.net, eingesehen am 31.08.2015 unter: <http://www.finanzen.net/leitzins/>.

⁹⁴ Vgl. finanzen.net, eingesehen am 21.08.2015 unter: <http://www.finanzen.net/leitzins/>.

⁹⁵ Vgl. Kaufmann/Bute (2013).

2.4 Geldmenge und Geldnachfrage

Unter der Geldmenge versteht man die Summe aller Zahlungsmittel in einer Volkswirtschaft; dabei unterscheidet man je nach Liquiditätsgrad verschiedene Varianten. International haben sich folgende Definitionen durchgesetzt:

Die Geldmenge M0 umfasst das von der Zentralbank geschaffene Geld. In der Schweiz Notenbank-Geldmenge genannt, sie besteht aus dem Notenumlauf und den Giro Guthaben der Banken bei der Nationalbank. Diese Geldmenge wird auch als monetäre Basis bezeichnet.⁹⁶

Hier die Zusammenfassung:

- M0 ist der Bargeldumlauf, d.h. alle im Umlauf befindlichen Münzen und Banknoten, die sich außerhalb des Bankensystems befinden, zuzüglich der Kassenbestand von Geschäftsbanken bei der Notenbank.
- M1 ist die Geldmenge aus Bargeldumlauf und Sichtguthaben bei Kreditinstituten.
- M2 besteht aus der Geldmenge M1 zuzüglich den Terminanlagen bei Kreditinstituten mit einer Laufzeit von unter vier Jahren.
- M3 ist die Geldmenge M2 zuzüglich der Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.

Die Geldmenge ist für den Wirtschaftsverlauf von großer Bedeutung. Wenn die Geldmenge im Verhältnis zur Menge der produzierten Güter ist, steigen die Preise, es entsteht eine Inflation. Umgekehrt wird das Wachstum gebremst, die Wirtschaft gerät in eine Rezession. Liegt eine gesamtwirtschaftliche Störung vor, so kann eine bewusste Veränderung der Geldmenge dazu beitragen, Fehlentwicklungen in Grenzen zu halten. Bei einer wirtschaftlichen Überhitzung wird dann die Geldmenge verringert, bei einer Unterauslastung der Produktionskapazitäten soll die Geldmenge ausgeweitet

⁹⁶ Vgl. <http://www.snb.ch/d/welt/glossary/g.html>, eingesehen am 3.8.2015.

werden. Der Notenbank obliegt die Aufgabe, den Geldumlauf zu kontrollieren.⁹⁷

Die folgende Abbildung zeigt die Geldmenge im Euro-Währungsgebiet (November 2014):

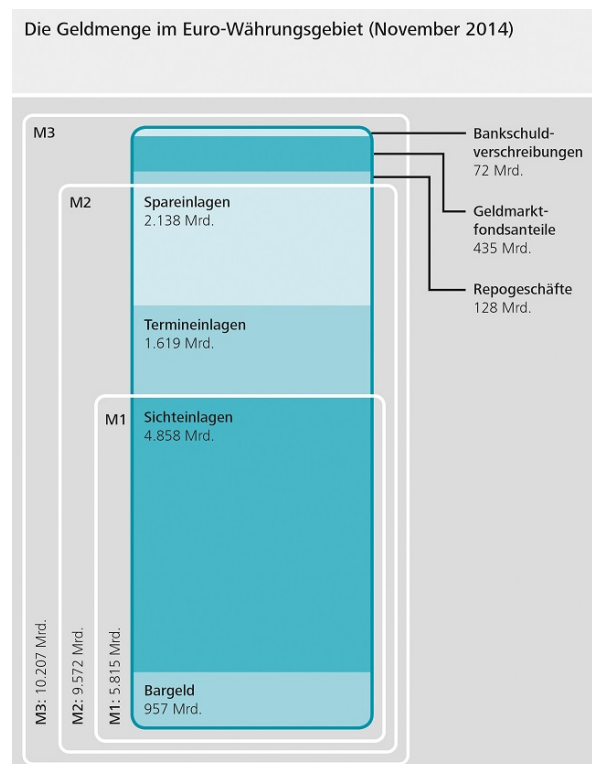


Abbildung 18: Geldmenge im Euro-Währungsgebiet (2014)⁹⁸

Aus der oben genannten Abbildung wird ersichtlich, dass im Euro Raum die Geldmenge

- M1 5,815 Billionen Euro,
- M2 9,572 Billionen Euro und
- M3 10,207 Billionen Euro betrug.⁹⁹

Nachfolgend die Entwicklung der Geldmengen M1 bis M3 im Euro Raum zum Vergleich:

⁹⁷ Vgl. <http://www.tagesgeld.info/statistiken/geldmenge/>, Eingesehen am 2.8.2015.

⁹⁸ Quelle: Deutsche Bundesbank.

⁹⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank, a.a.O.

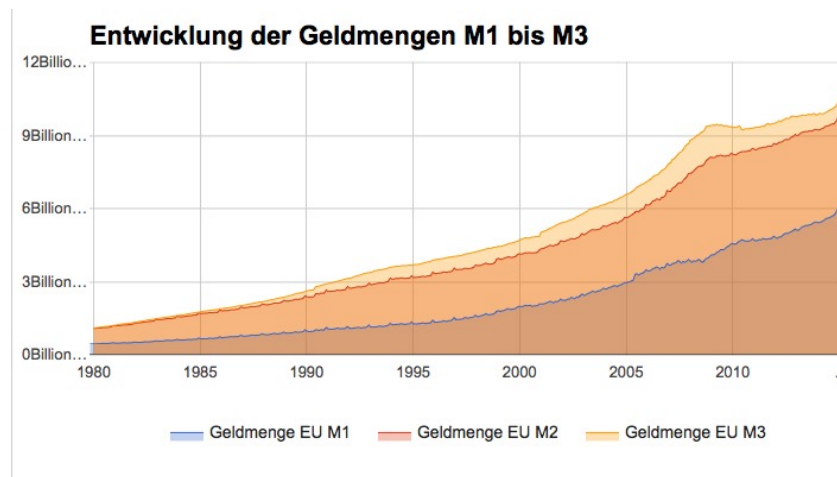


Abbildung 19: Geldmengen M1 bis M3 im Euro-Währungsgebiet (1980-2015)¹⁰⁰

¹⁰⁰ Quelle: <http://www.tagesgeld.info/statistiken/geldmenge/>, eingesehen am 2.8.2015.

Die Geldmenge M3 in der Eurozone wird in der folgenden Abbildung im Detail dargestellt:

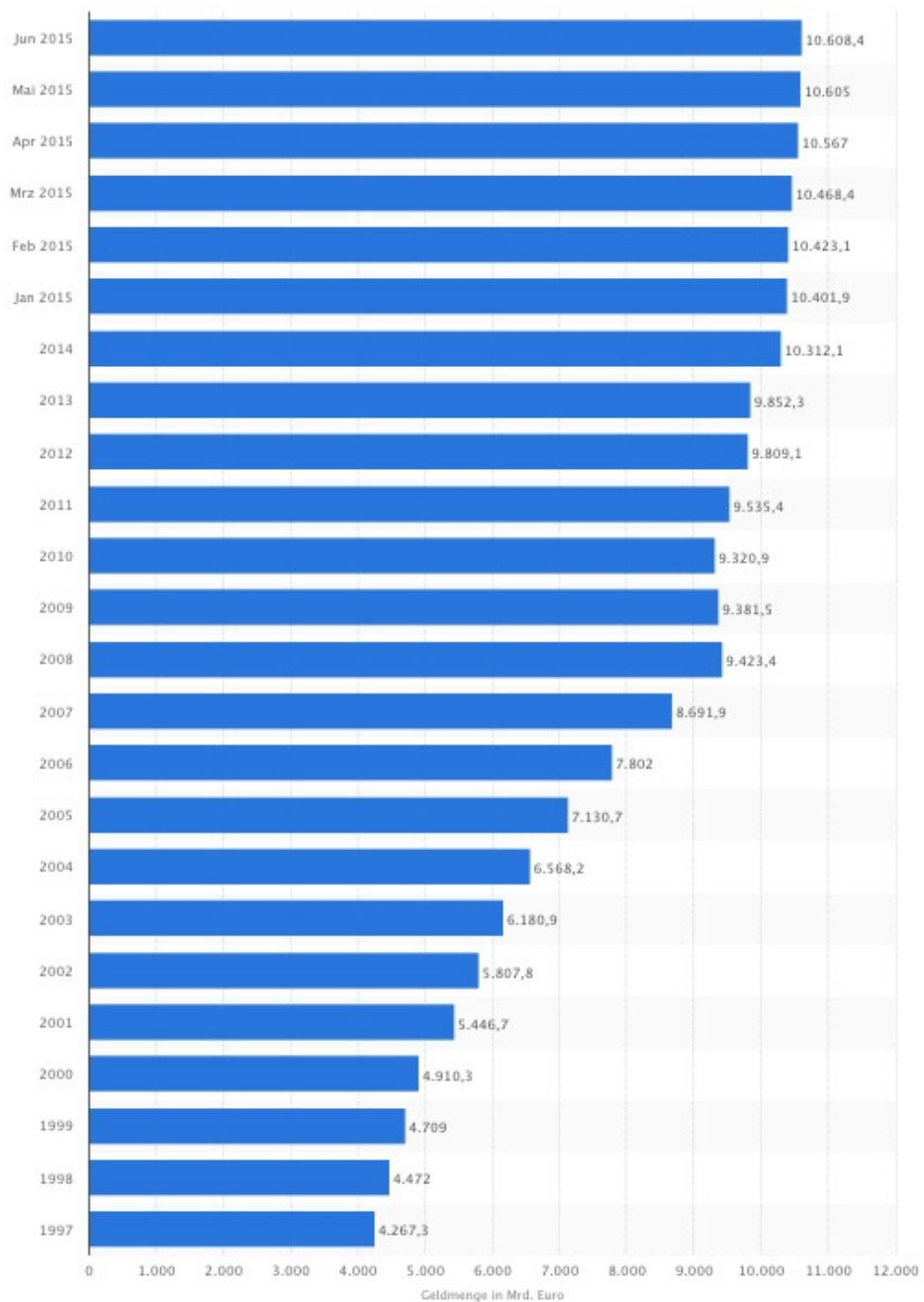


Abbildung 20: Entwicklung der Geldmenge M3 in der Euro-Zone von 1997 bis Juni 2015 (in Milliarden Euro)¹⁰¹

¹⁰¹ Quelle: Statistisches Bundesamt (3).

Hier eine andere Grafik:

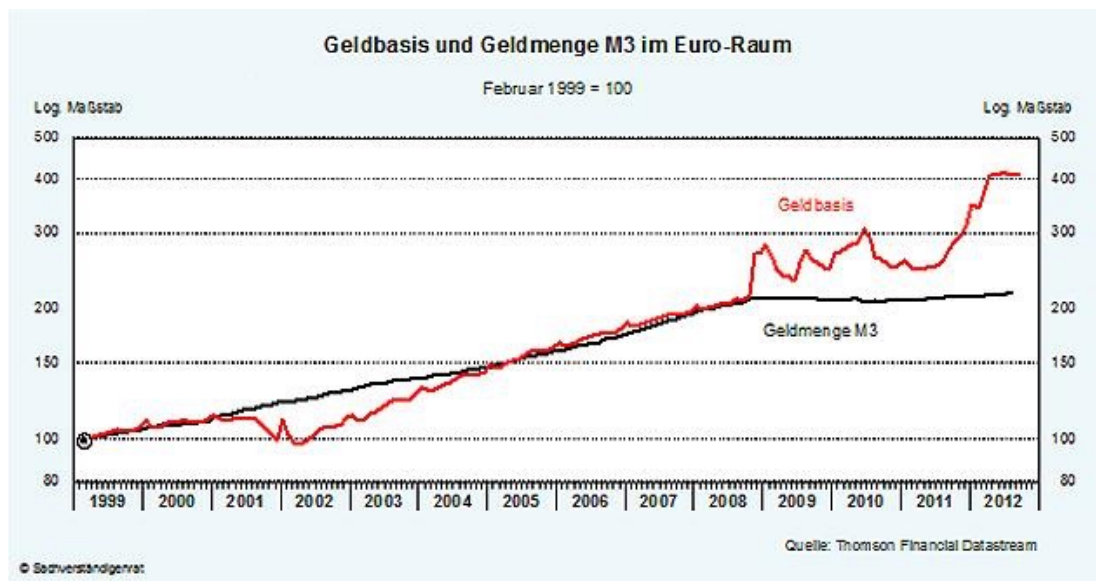


Abbildung 21: Entwicklung der Geldmenge M3 in der Euro-Zone von 1999 bis Juni 2012 (in Milliarden Euro)¹⁰²

Im Jahr 2013 hatten 63 Prozent der Deutschen noch Angst vor einer Inflation und steigenden Lebenshaltungskosten. Die Politik des billigen Geldes mit rekordverdächtigen niedrigen Zinsen, Milliardenkrediten für die Banken und die gewaltige Staatsverschuldung, die irgendwann jemand bezahlen muss, schürten diese Sorgen. Die Folge war, dass viele Sparer ihr Geld in Gold oder in Aktien anlegten. Die Theorie, nach der die Geldmenge und der Wert der angebotenen Waren in einer Volkswirtschaft immer ein Gleichgewicht bilden, schürte diese Ängste. Auf den ersten Blick gesehen, spricht alles für eine höhere Inflation, denn die Geldmenge in der Euro-Zone hat in dem Zeitraum von 2002 – 2015 fast verdoppelt.¹⁰³

2.5 Grundsätze der Geld- und Kreditpolitik

Der monetäre Nationalismus ist das Gegenteil von einem internationalen Währungssystem. Nationalismus ist dabei alle Doktrin, wonach es jenen

¹⁰² Quelle: Schoemann-Finck (2013).

¹⁰³ Vgl. Schoemann-Finck (2013) und <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/241829/umfrage/entwicklung-der-geldmenge-m3-in-der-euro-zone/>, eingesehen am 19.11.2015.

Prinzipien, die Anteile der verschiedenen Regionen und Orte eines Landes an der Geldmenge des Landes bestimmen, nicht überlassen werden soll, den Anteil eines Landes an der Weltgeldmenge zu bestimmen, so Hayek. Ein Internationales Währungssystem würde der Welt ein homogenes Geld zur Verfügung stellen, wie es innerhalb der einzelnen Länder üblich ist. Dieses homogene internationale Geld implementiert dann keine unterschiedlichen Systeme. Es stellt sich dabei die Frage nach der früheren Goldwährung (z.B. in England), die ebenfalls als eine Internationalität betrachtet werden kann.¹⁰⁴

Das moderne Bankwesen brachte einen vollkommenen Wandel. Es gab nicht mehr in jedem Land eine homogene Art von Geld, innerhalb eines jeden Landes entstand eine Hierarchie verschiedener Arten von Geld, eine komplexe Organisation mit einer Struktur, die darstellt, was wir tatsächlich denken, wenn wir von einem Geldsystem sprechen, so Hayek. Es entstand ein Ein-Reserve-System, das auch als System nationaler Reserven bezeichnet wird.¹⁰⁵

Die Monetären Nationalisten gehen aber davon aus, dass es sich bei diesem System noch immer um ein internationales System handelt.¹⁰⁶

Sie vergessen dabei, dass jedes einzelne Land auch ein Teil des weltwirtschaftlichen Systems ist. Eine Politik der Stabilisierung ist aber eine Sache, die auf ein geschlossenes System als Ganzes angewandt wird. Dies wird von den Monetären Nationalisten im allgemeinen nicht beachtet. Ihre Instrumente zielen auf ein geschlossenes System ab, das gleichermaßen nur für ein einzelnes Land gültig ist.¹⁰⁷

Der Irrtum der monetären Nationalisten liegt darin, dass sie teures ausländisches Geld nicht daran hindern können, die Bedingungen im Inland zu beeinflussen. Wenn es einer Zentralbank gelingt, das Kapital, welches das Land

¹⁰⁴ Vgl. Hayek (2011), S. 50-54.

¹⁰⁵ Vgl. Hayek (2011), S. 55-57.

¹⁰⁶ Vgl. Hayek (2011), S. 60.

¹⁰⁷ Vgl. Hayek (2011), S. 74.

verlassen hat, durch neue Kredite mit geringen Zinsen zu ersetzen, lässt sie nicht nur die Bedingungen weiterbestehen, die zum Kapitalexport geführt haben, sie erhöht auch gleichzeitig den Anstieg der Preise im Inland durch eine höhere Nachfrage an Krediten, die auch eine Erhöhung der realen Profitrate bedeutet.¹⁰⁸

Eine Beschränkung des Kapitalverkehrs, als Folge der Politik des monetären Nationalismus, tendiert dazu, die Zinsdifferenzen zwischen den Ländern zu erhöhen.¹⁰⁹

Der Glaube, dass billiges Geld immer nur positive Wirkungen hat, übt einen Druck auf jede politische Instanz aus, die gleichzeitig Monopolist und in der Lage ist, billiges Geld zu produzieren. Solche Geldemissionen, so Hayek, würden die Steuerungsmechanismen des Marktes zerstören und eine Verzerrung der Strukturen der relativen Preise bewirken, die auf Dauer nicht aufrechterhalten werden kann und damit zur Ursache eines unvermeidlichen späteren Rückschlags wird.¹¹⁰

Staatliche Abwertungen der Währung sind eine Form von Protektionismus und damit ein Rückfall in den Merkantilismus. Protektionistische Maßnahmen schaden letztendlich auch dem Land, das diese durchführt. Die Reaktionen der Zentralbanken, vor allem der Fed, auf die weltweite Finanzkrise haben die Probleme nicht valid gelöst. Zwar fielen die expansive Geldpolitik und der Ankauf von Anleihen in die Zeit einer positiven konjunkturellen Entwicklung in den USA, jedoch wurde diese eigentlich durch innovative Entwicklungen im US-Energiesektor erreicht. Hayek wollte auch den monetären Nationalismus überwinden und forderte im Jahr 1975, das staatliche Geldmonopol abzuschaffen, um zu einer Internationalisierung des Geldes zu kommen, damit der manipulierende Einfluss des Staates auf das Geldwesen begrenzt wird. Die aktuelle Entwicklung beweist leider die Richtigkeit seiner

¹⁰⁸ Vgl. Hayek (2011), S. 96 f.

¹⁰⁹ Vgl. Hayek (2011), S. 100 f.

¹¹⁰ Vgl. Hayek (2011), S. 223.

Forderung, denn die strikten Stabilitätskriterien, die wie ein Goldstandard wirken sollten, sind seit 2010 Geschichte. Im Mai 2010 wurde de facto ein anderer Euro eingeführt und eine neue europäische Wirtschaftsverfassung auf den Weg gebracht.¹¹¹

¹¹¹ Vgl. Tofall (2015), S. 1 f.

3 Die Entnationalisierung des Geldes

3.1 Die ordnungspolitische Diskussion

Hayek schlägt vor, staatliches Geld abzuschaffen und damit die Ausgabe privaten Geldes zuzulassen. Doch inzwischen ist das Monopol der staatlichen oder unabhängigen Notenbank allgemein akzeptiert; deshalb ist es nicht verwunderlich, dass Hayeks Plädoyer für konkurrierende Geldarten als revolutionär und radikal eingestuft wird.¹¹²

Die wissenschaftliche Diskussion steht hinter dem revolutionären Vorschlag von Hayek, der Ideologie der allumfassenden Wohltätigkeit des Wettbewerbs, die aus einem tiefen Misstrauen in die staatliche Wirtschaftspolitik wurzelt. Nach der Theorie der Entnationalisierung des Geldes bedarf es keiner staatlichen, wohlwollenden, führenden Hand, sondern der Findigkeit von Geldproduzenten und Geldnachfragern, die schon aus Eigeninteresse dafür sorgen, dass eine Geldqualität entsteht, die den Ansprüchen der Wirtschaft genügt.¹¹³

Schließlich, so Adam Smith, wie eingangs schon erwähnt, versucht der Herrscher, bzw. Staat immer, sich auf Kosten der Bürger zu bereichern, was hier bedeutet, dass er auch privaten Geldproduzenten nicht vertraut und in der Einschränkung des Geldmonopols eine Gefährdung der Sicherheit des Landes sieht.¹¹⁴

Aus der Hayek'schen Theorie entstehen die Fragen

- Ist die staatliche Geldproduktion aus einem evolutorischen Prozess entstanden?
- Hat sich die staatliche Geldpolitik tatsächlich bewährt?

¹¹² Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 6 f.

¹¹³ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 12 f.

¹¹⁴ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 13 f.

- Ist nicht eine ordnungspolitische Kehrtwendung notwendig, wenn sich die gegenwärtige Ordnung als verhängnisvoll erwiesen hat?¹¹⁵

3.2 Überlebenschancen einer wertstabilen Währung bei Bankenfreiheit

Die Annahme Hayeks der Dominanz des wertstabilen Geldes basiert darauf, dass von den verschiedenen Funktionen des Geldes die Funktion der Recheneinheit als wesentlich zu betrachten ist und damit zur Wertstabilität beiträgt. Die Bürger erkennen die Vorteile des Nutzens einer wertstabilen Währung und gewöhnen sich an die Handhabung verschiedener Geldarten. Es entstehen die Fragen, ob die in der Praxis anzutreffenden Mobilitätshemmnisse die Wirksamkeit des Wettbewerbs gefährden, ob die Wirtschaftssubjekte ausreichende Informationen über die Solidität des Emissionsverhaltens bekommen und ob die Emissionsbanken überhaupt in der Lage sind, ihre Stabilitätsversprechen einzuhalten.¹¹⁶

Die Dienstleistung der Banken, die Transaktionen für die Unternehmen in der Währung der jeweiligen Bank abzuwickeln, dürfte nach Hayek zur Hauptwaffe werden. Die Notenemittenten, die insgesamt stabiles Geld anbieten, werden dann nach Differenzierungsmöglichkeiten suchen. Jedoch können die Banken dann der Versuchung unterliegen, durch eine inflationistische Politik die jeweiligen Abhängigkeitspositionen auszunutzen. Es ist ein hohes Maß an Loyalität erforderlich – und zwar auf allen Seiten.¹¹⁷

Es besteht dann auch noch die Gefahr von „schmarotzenden“ Vermittlerbanken, und auch die Gefahr der Bereicherung der Notenemittenten durch betrügerische Bankrotte.¹¹⁸

¹¹⁵ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 16.

¹¹⁶ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 33 ff.

¹¹⁷ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 36 f.

¹¹⁸ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 56-59 f.

Die staatlichen Eingriffe werden als notwendig angesehen und im öffentlichen Interesse ist es deshalb notwendig, bei einem Zusammenbruch der Vermittlerbank durch Staatsbürgschaften etc. zu helfen, um Anschlusskonkurse zu verhindern und Arbeitsplätze zu erhalten¹¹⁹

Spätestens hier sieht man eine deutliche Parallelität mit der aktuellen Situation im Rahmen der Rettung des Euros, bzw. der Rettung von Euro-Staaten. Inwieweit haben politische Interessen dazu beigetragen, dass z.B. ein Land wie Griechenland, trotz betrügerischer Darstellung seiner Finanzsituation überhaupt in die Euro-Zone aufgenommen wurde, denn zunehmend werden Fragen gestellt, ob man bei den Stabilitätskriterien des Landes vor der Aufnahme in die Euro-Währung absichtlich nicht genau hingesehen hätte. Wäre die Entnationalisierung des Geldes eine Rettung aus der gegenwärtigen Finanzkrise?

3.3 Entnationalisierung des Geldes als Rettung aus der Finanzkrise?

Über lange Jahre hinweg galt Alan Greenspan als Magier unter den Notenbankern. Inzwischen haben sich die Zeiten gewandelt und man schiebt ihm mit seiner Politik des billigen Geldes den entscheidenden Grund für die Finanzkrise zu. Die staatlichen Notenbanken hätten die Blasenwirtschaft gefördert. Greenspan trat Anfang 2006 vom Vorsitz der amerikanischen Fed zurück und verteidigte sich inzwischen: Die Globalisierung sei der Verursacher dieser Finanzkrisen. Die hohen Inflationsraten und langfristigen niedrigen Zinsen seien darauf zurückzuführen. In der Tat hat aber die Fed nach dem Platzen der New-Economy-Blase am 11. September 2001 die Leitzinsen drastisch gesenkt. Erst Mitte 2004 erhöhte sie die Zinsen - aber nur schrittweise. Kritiker sehen in dieser Politik des billigen Kredites die Aufblähung der Vermögenswerte und den höheren (maßlosen) Konsum. Als die

¹¹⁹ Vgl. Gerding / Starbatty (1980), S. 61.

Zinsen dann wieder stiegen, begann die Immobilienblase zu platzen und das ganze System geriet ins Wanken.¹²⁰

Prof. Lars Feld, Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, beschreibt Hayeks Theorien vor dem historischen Hintergrund:

Im Jahr 1937 ging es um flexible Wechselkurse die die relativen Preise verzerrten, einen Abwertungswettlauf und Inflation erzeugten und zu einem unverantwortlichen Verhalten der Gewerkschaften führten.

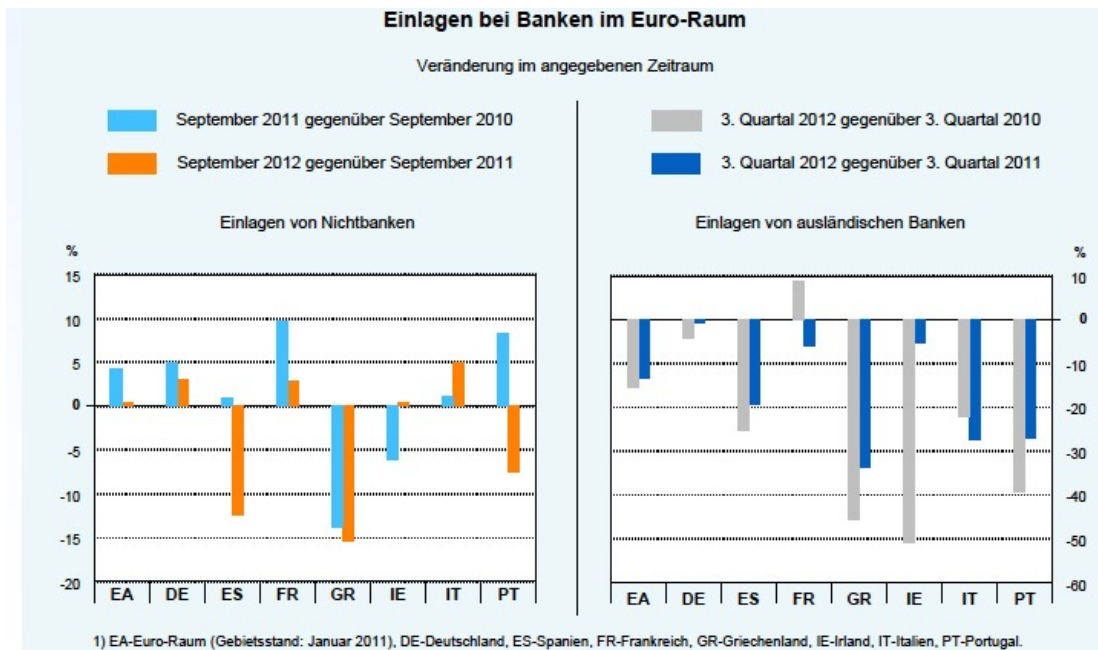
Im Jahr 1976 beschreibt er den Wettbewerb zwischen Banken, die ihr jeweils eigenes Geld herausgeben und zu einem Währungswettbewerb statt zu einem Geldschöpfungsmonopol führen. Es ist eine grundlegende Kritik an staatlichen Notenbanken und stellt eine Disziplinierungswirkung auf die nationale Finanz- und Wirtschaftspolitik fest. Die Verantwortung der Gewerkschaften für die Arbeitslosigkeit sei nach seiner Meinung offenkundig. Besser sei ein Goldstandard.¹²¹

Der Vertrauensverlust in die Banken der Problemländer führte dazu, dass internationale Banken Kapital abgezogen haben und der grenzüberschreitende Finanzverkehr rückläufig wurde. Dies zeigt die folgende Abbildung der Einlagen bei Banken im Euro Raum aus dem Jahr 2011/2012.¹²²

¹²⁰ Vgl. Plickert (2008).

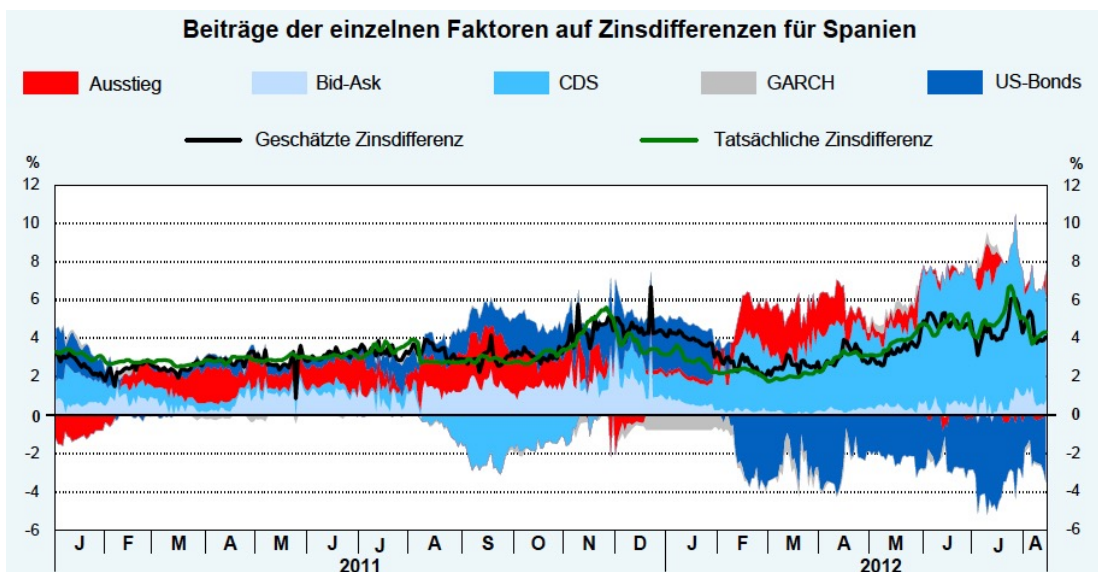
¹²¹ Vgl. Feld S. 2.

¹²² Vgl. Feld, S. 8.

Abbildung 22: Einlagen der Banken im Euro Raum¹²³

Aus der oben gezeigten Abbildung geht deutlich hervor, dass das Vertrauen in die Banken der Problemländer stark gesunken ist.

Die folgende Abbildung zeigt die einzelnen Faktoren auf Zinsdifferenzen am Beispiel von Spanien:

Abbildung 23: Beiträge der einzelnen Faktoren auf Zinsdifferenzen für Spanien¹²⁴

¹²³ Quelle: Feld, S. 8.

¹²⁴ Quelle: Feld, S. 9.

Die roten Flächen markieren den Ausstieg, die dunkelblauen Flächen die US-Bonds und die hellblaue Flächen CDS.

Die folgende Abbildung zeigt die Schuldenstandsquoten der Problemländer im Euro-Raum:

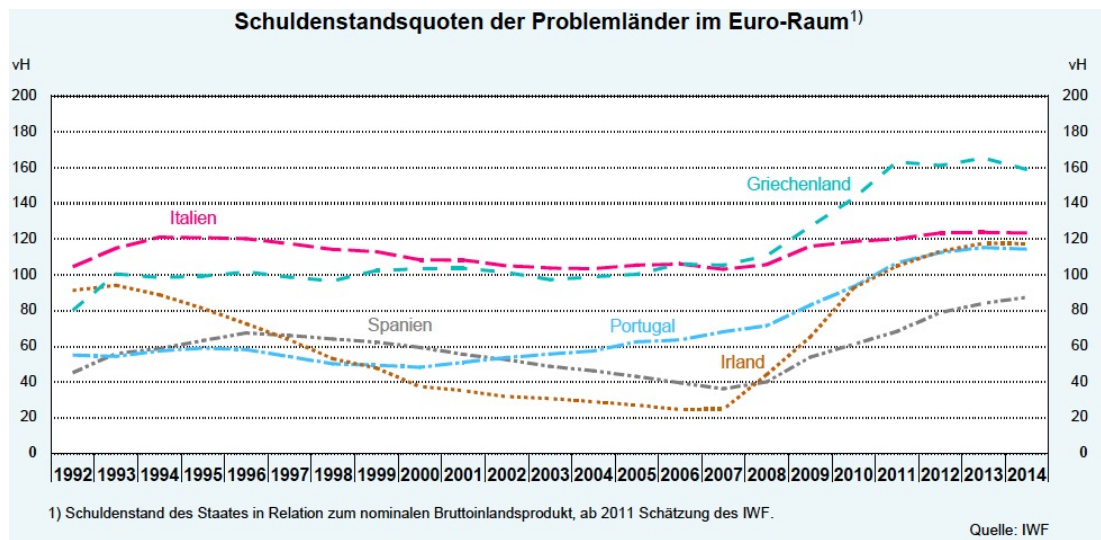


Abbildung 24: Schuldenstandsquoten der Problemländer im Euro-Raum¹²⁵

Aus der Abbildung geht hervor, dass sich Griechenland als Hauptproblem entwickelt hat.

Die folgende Abbildung zeigt die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im OECD-Vergleich.

¹²⁵ Quelle: Feld, S. 10.

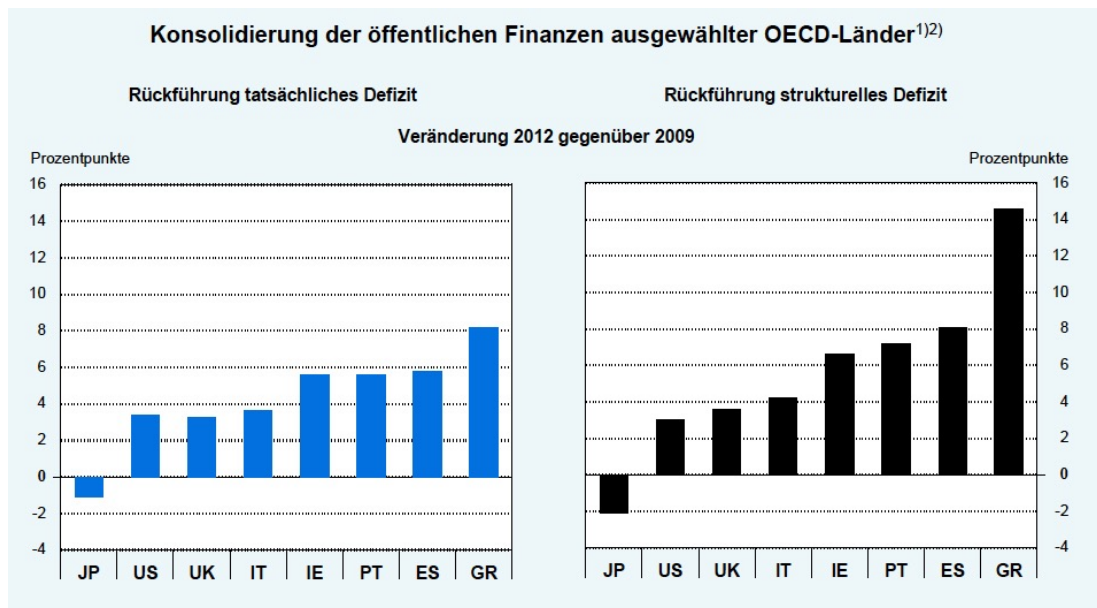


Abbildung 25: Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im OECD-Vergleich¹²⁶

Die blauen Balken markieren das tatsächliche Defizit, die schwarzen Balken das strukturelle Defizit.

Die Fortschritte einer Wiederherstellung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit zeigt die folgende Abbildung:

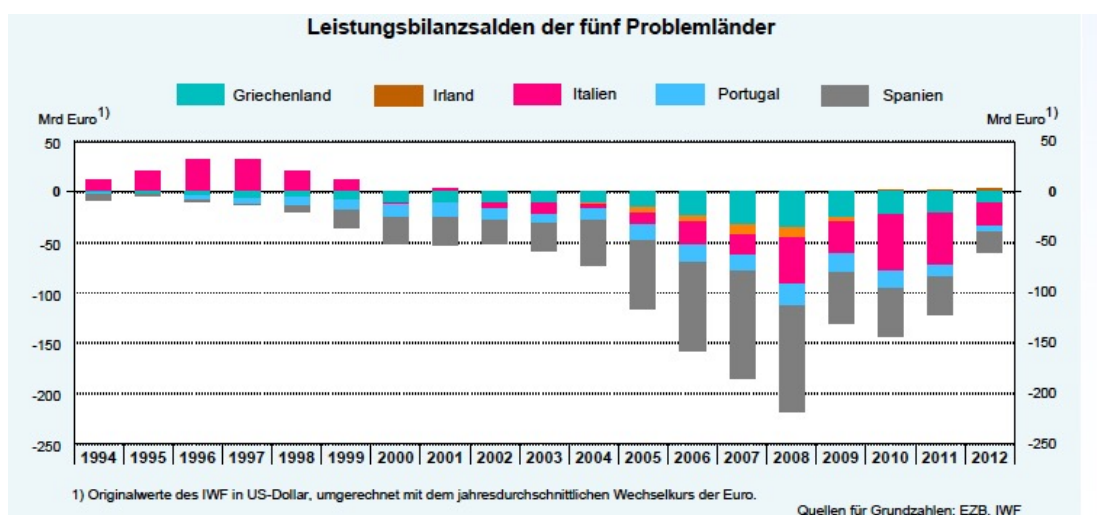


Abbildung 26: Fortschritte bei der Wiederherstellung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit¹²⁷

¹²⁶ Quelle: Feld, S. 11.

¹²⁷ Quelle: Feld, S. 13.

Die oben genannte Grafik zeigt für die einzelnen Länder den Abbau von hauswirtschaftlichen Ungleichgewichten und die positive Beurteilung der Strukturreformen durch die OECD und die Weltbank. Die Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit sind Nominallöhne, Lohnstückkosten und realer Wechselkurs. Sie werden für die einzelnen Länder in der folgenden Abbildung dargestellt:

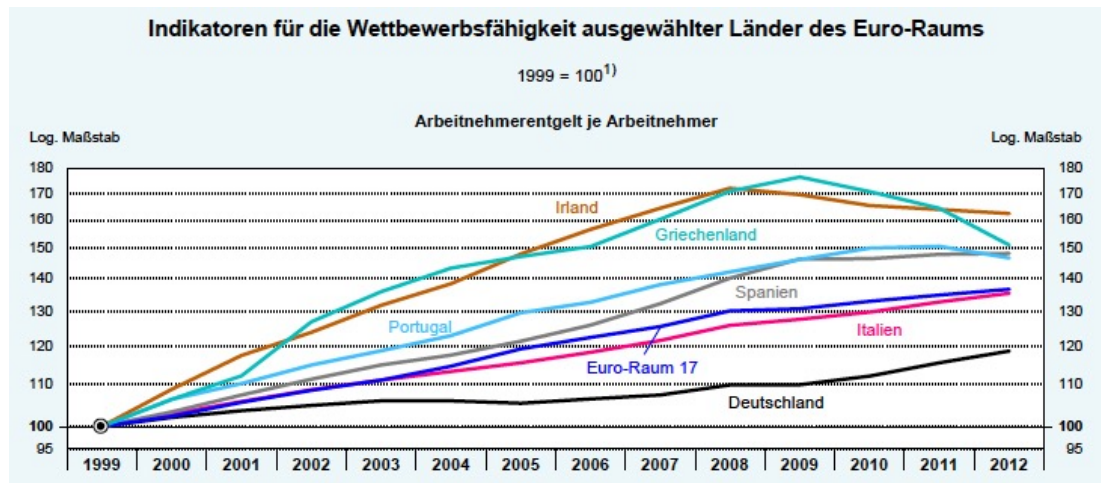


Abbildung 27: Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit ausgewählter Länder des Euro-Raums¹²⁸

Deutschland steht hier im Vergleich weit unter dem Durchschnitt des Euro-Raums 17, besitzt also eine hohe Wettbewerbsfähigkeit.

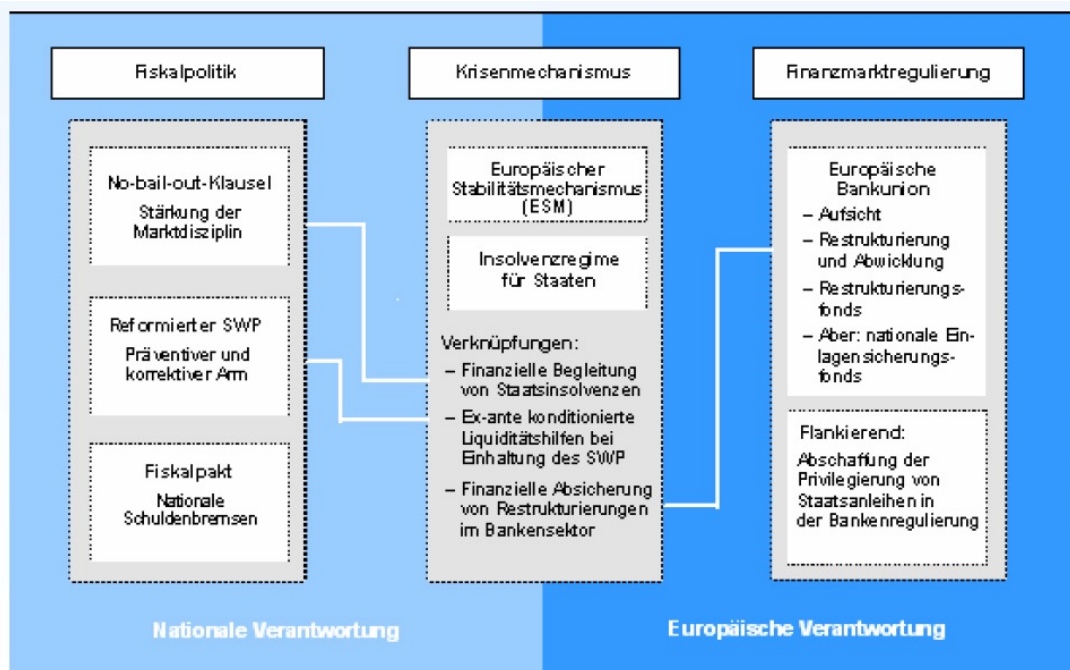
Die EZB musste in der Finanzkrise eine immer größere Rolle spielen, um die Stabilität des europäischen Finanzsystems zu gewährleisten. Dies geschah durch den Ankauf von Anleihen auf dem Sekundärmarkt und durch die Bereitstellung von Refinanzierungen für die Banken durch die Ausweitung der Refinanzierungsdauer auf bis zu drei Jahren, die Absenkung des Mindestreservesatzes von 2% auf 1%, durch die Lockerung der Anforderungen an Sicherheiten in EZB-Refinanzierungsgeschäften und durch die Bereitstellung von Notfallfinanzierungen (ELA) durch nationale Notenbanken. Allerdings haben die spanischen und italienischen Banken diese zusätzliche Liquidität

¹²⁸ Quelle: Feld, S. 14.

nicht in die Wirtschaft investiert, sondern heimische Staatsanleihen angekauft.¹²⁹

Der gegenwärtige Ordnungsrahmen des Maastricht-Vertrages ist in zweierlei Hinsicht nicht ausreichend: Es erfolgt eine unzureichende Disziplinierung der Finanzpolitik mit der Folge der Aushöhlung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und eine tiefe Finanz- und Bankenkrise ist in diesem Ordnungsrahmen nicht vorgesehen. Es fehlen die institutionellen Voraussetzungen zum Umgang mit Liquiditäts- und Solvenzkrisen von Mitgliedsstaaten. Langfristig kann diese Konstellation nur dann stabil bleiben, wenn Haftung und Kontrolle zusammenfallen (z.B. durch eine Fiskal- und Wirtschaftspolitik gemäß den Maastricht-Ordnungsprinzipien) und wenn sie mit einer umfassenden Gemeinschaftshaftung mit einer Übertragung fiskalpolitischer Souveränität auf die europäische Ebene einhergeht.¹³⁰

Der Sachverständigenrat schlägt ein Drei-Säulen-Modell zur Erweiterung des Vertrags von Maastricht vor (siehe Abbildung):



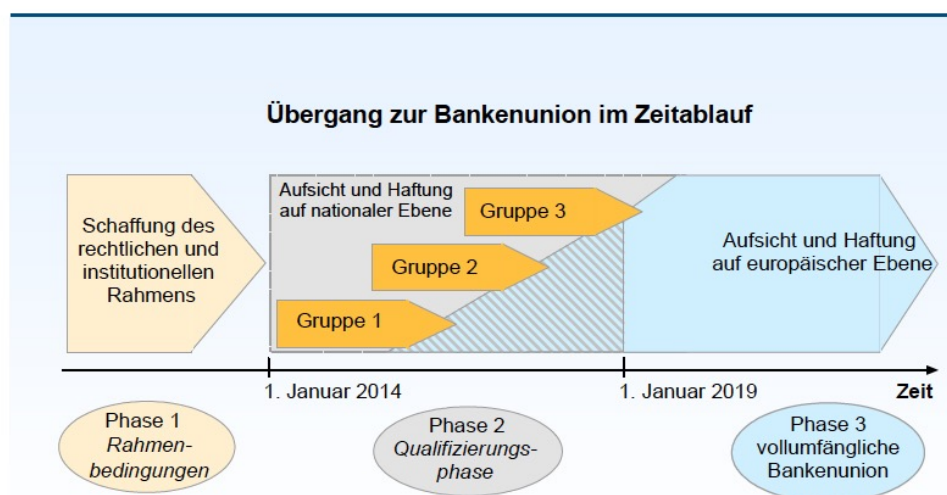
¹²⁹ Vgl. Feld, S. 16-19.

¹³⁰ Vgl. Feld, S. 23.

Abbildung 28: 3-Säulen-Modell des Sachverständigenrates¹³¹

Dieses 3-Säulen-Modell sieht die Fiskalpolitik in einer internationalen Verantwortung, die Finanzmarktregulierung in europäischer Verantwortung und den Krisenmechanismus in einer Kooperation zwischen den nationalen und europäischen Institutionen.¹³²

Es müssen Rahmenbedingungen geschaffen werden, die eine Bankenunion auf europäischer Ebene schaffen. Dies wird durch folgende Abbildung verdeutlicht:

**Abbildung 29: Übergang zur Bankenunion im Zeitablauf¹³³**

Die dauerhafte Rettungsfunktion der EZB ist mit erheblichen ökonomischen und politischen Risiken verbunden. Ein Schuldentilgungspakt stellt eine fiskalische Brücke von einer kurzfristigen Stabilisierung hin zu einem nachhaltigen und stabilen Regelwerk dar. Dazu ist ein System von wechselseitigen Verpflichtungen zur Solidarität und Solidität, zeitlich begrenzte gemeinschaftliche Haftung, strikte Sicherungsmechanismen (Schuldenbremsen, Konsolidierungsvereinbarungen, Benennung von Steuern und Tilgung, Hinterlegung von Sicherheiten), ein maximales Volumen von 2,6 Billionen Euro

¹³¹ Quelle: Feld, S. 24.

¹³² Vgl. Feld, S. 24.

¹³³ Quelle: Feld, S. 25.

und eine Tilgungsphase, bei der nach 45 Jahren alle ausgelagerten Schulden vollständig zurückgezahlt sind. Erst dann, so der Sachverständigenrat, sind die Voraussetzungen für Maastricht 2.0 gegeben.¹³⁴

Die folgende Abbildung zeigt die zeitliche Dimension des Schuldentilgungspaktes zur Lösung der gegenwärtigen Finanzkrise:

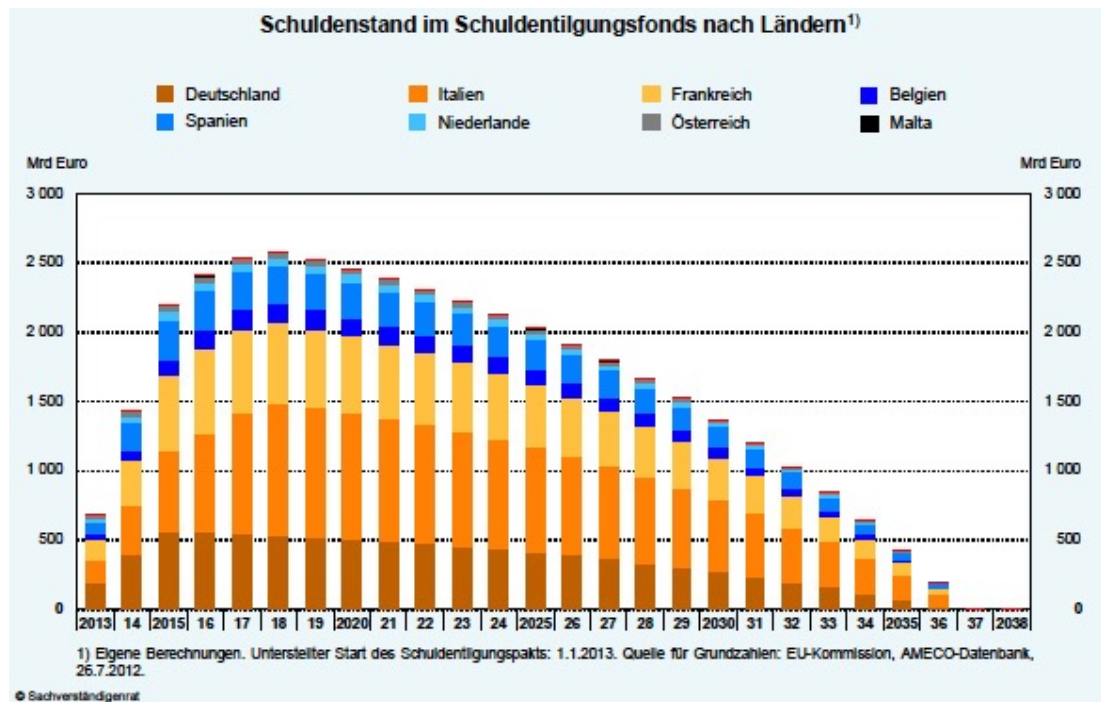


Abbildung 30: zeitliche Dimension des Schuldentilgungspaktes¹³⁵

Der Euro hat, wie seinerzeit auch der Goldstandard, zum Ziel, die Fähigkeit verschwenderische Politiker und Interessengruppen zu disziplinieren. Dieser Disziplin müssen sich alle Entscheidungsträger unterwerfen, egal ob im privaten, staatlichen oder intermediären Bereich. Diese Disziplin ist schließlich das wichtigste Band für einen Staatenbund, der von einem grundlegenden ordnungspolitischen Konsens getragen wird.¹³⁶

Nach Meinung des FDP-Politikers und Euro-Kritikers Frank Schäffler existiert eine Krise des Papiergeld-Systems. Als einer der heftigsten Euro-Kritiker

¹³⁴ Vgl. Feld, S 26.

¹³⁵ Quelle: Feld, S. 27.

¹³⁶ Vgl. Feld, S, 29.

geht er davon aus, dass die europäischen Schuldnerstaaten diese Schulden niemals zurückzahlen können. Die Wertentwicklung des Euro wird schon jetzt sichtbar in seinem Tauschverhältnis zum Dollar. Beide sind aber Papiergeld-Systeme und haben die gleichen Probleme. Letztlich sei der Euro vom Schicksal des Dollars und damit von den Aktivitäten der FeD und der US-Regierung abhängig.¹³⁷

Die gut 40 Jahre anhaltende aggressive Geldpolitik sei, so Schäffler, nun an ihre Grenzen gestoßen. Er fordert eine Umkehr zurück zu solidem Wirtschaften und zu einem guten Geld. Das billige Geld führt zu einem Interventionismus, zu Schuldenwirtschaft, Zentralismus, Steuererhöhungen und schließlich zu einem Überwachungsstaat (aktuelles Stichwort: Abschaffung des Bargeldes), es enteignet den Sparer und gefährdet letztlich Demokratie und Freiheit.¹³⁸

3.4 Geldsozialismus

Der Bayreuther Soziologe Prof. Michael Zöller veröffentlichte am 4. August 2009 einen Artikel mit der Überschrift „Haben wir den Kapitalismus gelebt?“ Er sah in der gegenwärtigen Haltung der Notenbanken eine geplante Wertvernichtung, bei der private und institutionelle Investoren Geld verloren haben, während alle anderen von den Folgen verschont blieben. Sorglosigkeit und Verantwortungslosigkeit waren die Gründe für diesen Zusammenbruch, und nicht der Kapitalismus an sich. Der Staat sei inzwischen Vorbild in ‚kreativer Buchhaltung‘ und betätigte sich als Verdunkler, der die Preissignale unterdrückt und die Spuren der Verantwortung verwischt. Die politischen Macher können dann für neue Strukturen sorgen, nachdem die Wissenschaft deren Fehlverhalten offensichtlich gemacht hatte. Derartige schöpferische Zerstörungen setzen nicht nur das Geld der Steuerzahler aufs Spiel, sondern sie machen den Staat auch psychologisch für die wirtschaftlichen Folgen der politisch motivierten Entscheidungen haftbar. Der Staat ist aber in einem Di-

¹³⁷ Vgl. Schäffler (2).

¹³⁸ Vgl. Schäffler (2014), S. 172-197.

ckicht von Interessenkonflikten gefangen, denn sein Eingreifen zu Gunsten der einen Gruppe führt zwangsläufig zu Lasten anderer Interessengruppen. Nach Zöller haben nicht die Globalisierung und der Neoliberalismus diese Situation herbeigeführt, sondern der Versuch, Logik und Moral des Kapitalismus außer Kraft zu setzen.¹³⁹

¹³⁹ Vgl. Baader (2010), S. 131-133.

4. Diskussionsbeiträge zur Entnationalisierung des Geldes

4.1 Konjunkturstabilisierung durch entnationalisiertes Geld

Wenn nach der Österreichischen Schule die Konjunkturschwankungen durch eine falsche Notenbankpolitik entstehen, so ist die Frage interessant, wie Konjunkturschwankungen bei einem entnationalisierten Währungssystem entstehen. Aus den oben angeführten Argumenten lässt sich folgendes daraus ableiten:

Wenn es Geldsysteme gibt, die im internationalen Wettbewerb stehen, so wird dieser Wettbewerb dafür sorgen, dass Geldwertstabilität und stabile Preise für Güter gesichert sind.

Der Aufschwung der Konjunktur und der Abschwung werden also nach den Gesetzen des Marktes durch Angebot und Nachfrage geregelt. Eine Inflation dürfte es, wenn überhaupt, dann nur in einem geringen Umfang geben.

Ist Geldwertstabilität nur ein Märchen? Die EZB ist als oberste Währungshüterin der Wertstabilität des Euro verpflichtet. Ein systematischer Fehler liegt aber darin, dass die EZB davon ausgeht, dass eine Inflation von etwa 2 % als moderat und akzeptabel angesehen wird. Jede Inflation bedeutet aber eine Enteignung der Bürger durch den Staat. Eine Inflation in der Definition der Österreichischen Schule der Nationalökonomie ist nicht eine nominelle Preissteigerungsrate, sondern eine Zunahme der Geldmenge. In dieser ökonomischen Welt würde die Geldmenge bei steigender Produktivität der Wirtschaft annähernd gleich bleiben; wie es z.B. bei der Goldwährung war.

Die Produktpreise würden fallen. In der gegenwärtigen Welt steigen - genau betrachtet - nicht die Preise, sondern das Geld verliert seine Kaufkraft.¹⁴⁰

4.2 Das Hayek'sche Axiom

Die Alternative von Hayek erscheint ebenso einfach wie verblüffend. An die Stelle des Staatsmonopols sollen Wettbewerbswährungen treten, ein Freihandel mit Geld und ein Freihandel bei der Ausübung aller Bankgeschäfte. Dabei ist es natürlich erforderlich, dass sich die Staaten vertraglich dazu verpflichten, den Freihandel mit Geld sofort und ohne Hindernisse für jede niedergelassene Bank in ihrem Staatsgebiet zulassen. Dies dürfte allerdings nur schwer politisch durchsetzbar sein, weil der Staat aufgrund der bereits erwähnten Argumente seine überholte, traditionelle „Münzhoheit“ mit Sicherheit nicht kampflos aufgeben wird. Kommt wieder eine Revolution?¹⁴¹

4.3 Lösung der falschen Geldpolitik durch Entnationalisierung des Geldes

Boom und Rezession sind eine Folge des staatlichen Geldmonopols. Über die staatliche Zentralplanung der Geldmenge und des Zinses kommt es zu einer inadäquaten Versorgung der Wirtschaft mit Geld, zu einer relativen Verzerrung der Preise und zu einer Störung von Konsum und Produktion. Nach Hayek ist der bewährte Goldstandard zwar auch nicht vollkommen, aber das einzig tragbare System, solange das Geldmonopol in den Händen von Regierungen liegt. Der Goldstandard sorgte über 200 Jahre lang für eine relative Stabilität. Nach der Abkehr vom Goldstandard war dem Verfall der Währungen Tür und Tor geöffnet. Ein Wettbewerb unter den Banken würde ganz neue Möglichkeiten zur Geldbeschaffung eröffnen und durch diesen heilsamen Wettbewerb würden die bisher schlimmen Folgen der staatlichen

¹⁴⁰ Vgl. Zeuß (2013), S. 47 f.

¹⁴¹ Vgl. <http://www.forum-ordnungspolitik.de/zur-ordnungspolitik/zur-reform-deutschlands/neuordnung/418-entnationalisierung-des-geldes-durch-wettbewerbswaehrungen>, eingesehen am 3.8.2015.

Geldpolitik gemildert oder beseitigt. Dabei werden mit einer derartigen Reform mehrere Ziele erreicht:

- Beendigung der verbreiteten Manipulation der Währung aus politischen Gründen,
- Vollständige Bewegungsfreiheit des Geldes,
- Bürokratieabbau und
- Zwang der Politiker zu einer besseren Wirtschaftspolitik, die den Staat als Störfaktor ausschaltet und damit einen heilsamen Preismechanismus erreicht.¹⁴²

Hayek beschrieb schon vor über 70 Jahren dieses Krisenmuster. In seiner Konjunkturtheorie betonte er die monetären Faktoren, die Investitionen finanzieren.¹⁴³ In der Weltwirtschaftskrise stellte er sich damit in einen scharfen Gegensatz zu Keynes, der in einer zu geringen Nachfrage den Grund für Konjunkturrückgang sah. Hayek erkannte im Vorfeld der Krise die Fehlinvestitionen von Unternehmen und Banken, die korrigiert werden mussten. Er machte sich mit dieser Theorie damals wenig Freunde, jedoch verhelfen seine Thesen gerade heute dazu, die Zusammenhänge zum Entstehen der Finanzkrisen besser zu verstehen. Hayek hatte eine Sympathie für eine Goldwährung, die - so Schumpeter - als „goldene Bremse“ in der Kreditwirtschaft wirkt. Für Milton Friedmann (1912-2006), einer weiteren neoliberalen Leitfigur, war die Golddeckung zu teuer, er trat für eine strikte Geldmengenregelung ein, um inflationäre Tendenzen zu verhindern.¹⁴⁴

Eine Rückkehr zum Goldstandard erscheint heute utopisch. Als Konsequenz aus der Finanzkrise werden heute schärfere Regulierungen des privaten Finanzsektors und überhaupt mehr Transparenz gefordert. Es ist notwendig, die Anreize zum Fehlverhalten und die Politik des billigen Geldes, die die

¹⁴² Vgl. <http://www.forum-ordnungspolitik.de/zur-ordnungspolitik/zur-reform-deutschlands/neuordnung/418-entnationalisierung-des-geldes-durch-wettbewerbswaehrungen>, eingesehen am 3.8.2015.

¹⁴³ Vgl. Hayek (1976).

¹⁴⁴ Vgl. Friedmann (1984), S. 95ff.

Kreditnehmer dazu bringt, hohe Risiken einzugehen, zu beenden. Ob es aber gelingt, die Zentralbanken zu disziplinieren, ist sehr fragwürdig.¹⁴⁵

Der frühere Finanzminister Peer Steinbrück forderte in seiner Rede vom 12. Juni 2009 vor dem Bundesrat die Verankerung einer Schuldenbremse im Grundgesetz. Diese wurde auch mit einer Zweidrittelmehrheit angenommen, die Grünen, Linken und die SPD-Politiker des linken Flügels stimmten dagegen. Seine Begründung war die Förderung der Generationengerechtigkeit und die Erhaltung der Bonität der Bundesrepublik. In Zeiten der Hochkonjunktur muss der Staat seine Kredite zurückführen. Ab dem Jahr 2020 ist es den Ländern verboten, neue Schulden aufzunehmen, der Bund wird ab dem Jahr 2016 seine Neuverschuldung auf 0,35 % des BIP begrenzen; allerdings bilden Notsituationen wie etwa Naturkatastrophen eine Ausnahme. Es darf spekuliert werden, wie kreativ der Staat in Zukunft mit dieser Regelung umgeht.¹⁴⁶

4.4 BITCOIN aus Sicht der Wiener Schule

Ohne Hayek würde es die Idee des Geldwettbewerbs nicht geben. Seine Idee, auch private Währungen zuzulassen und sie dem Wettbewerb auszusetzen, war revolutionär. Das Internet der heutigen Generation ermöglicht aber diese Möglichkeit, die sich inzwischen mit großer Dynamik weltweit verbreitet. Im Jahr 1976, als Hayek den Nobelpreis bekam, war das Internet kaum bekannt; es wurde nur vom US-Militär und einigen Wissenschaftlern genutzt. Visionäre, wie der Apple-Gründer Steve Jobs, konnten sich aber schon damals vorstellen, dass jeder Mensch einmal seinen eigenen Computer benutzen würde. Das Internet und die Verschlüsselungstechnik ermöglicht es heute, die Vision eines Geldes ohne Staat umzusetzen.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Vgl. Plickert (2008).

¹⁴⁶ Vgl. Zeuß (2013), S. 49. f.

¹⁴⁷ Vgl. Koenig (2015), S. 15 f.

Bitcoin (BTC) ist eine weltweite digitale/virtuelle Währung, die durch ein dezentralisiertes Peer-to-Peer Computer Netzwerk erschaffen wird. Diese Währung wird nicht durch eine zentrale Behörde oder Regierung kontrolliert. Jeder, der einen Internetzugang hat, kann sie benutzen. Diese Währung kann schnell und anonym verwendet werden und es entstehen fast keine Transaktionskosten. Mit BTC kann man im Internet einkaufen und mittlerweile akzeptieren auch einige normale Unternehmen diese Währung. Als BTC eingeführt wurde bekam man für einen US-Dollar 1.000 BTC. Die Gefahr liegt in den Hackern-Angriffen, durch die man sich aber mit entsprechenden Firewalls schützen kann.¹⁴⁸

Bitcoin wird von vielen als gutes Geld bezeichnet. Es ist knapper als Gold, in kleineren Einheiten teilbar, es ist haltbar und es kann nicht gefälscht werden.¹⁴⁹

Es gibt inzwischen zahlreiche Börsen, auf denen man gegen Euro oder Dollar Bitcoins erwerben kann. Einen Überblick gibt die Website www.teambitcoin.com/bitcoin-exchange-list. Zur Teilnahme muss man sich lediglich identifizieren und ein Bankkonto angeben.¹⁵⁰

¹⁴⁸ Vgl. http://de.tradimo.com/tradipedia/bitcoin_95401/, eingesehen am 4.8.2015.

¹⁴⁹ Vgl. Koenig (2015), S. 96 f.

¹⁵⁰ Vgl. Koenig (2015), S. 48.

5. Zusammenfassung und Fazit

Sind wir am Vorabend der nächsten Krise? Platzt in Kürze die nächste Blase in Lateinamerika, Indien, Russland oder China? Welche Auswirkungen werden die Krisen dann auf die Anleihemärkte und die Vermögensgüter haben? Die zunehmende Nervosität der dortigen Notenbanken und Regierungen deuten darauf hin.

Immer wenn Geld im Überfluss da ist, wird es auch überall investiert, die Risikovorbehalte nehmen ab und das Geld fließt in die aufstrebenden Volkswirtschaften. Es entstehen dort Wachstum, Arbeitsplätze und Steuereinnahmen, die steigenden Steuereinnahmen führen dann weiterhin zu einem Ausgabenwunsch, die Verschuldung der Staaten steigt und die Notenpresse wird in Gang gesetzt.

Die Ankündigung der FeD, die monatlichen Ankäufe amerikanischer Schulden von 85 Milliarden Dollar in 10 Mrd \$-Schritten zurückzuführen, verunsichert die Märkte. Allein im Jahr 2014 haben Japan und die USA 1,7 Billionen Dollar durch Ankäufe von Hypothekenspapieren und Staatsanleihen in den Markt gepumpt. Im Vergleich dazu klingt die oben erwähnte Reduzierung als marginal.

Die Türkei hat inzwischen ihren Leitzins von 4,5 auf 10 % erhöht, während die USA ihren Leitzins seit Ende 2008 faktisch am Nullpunkt halten.

In Europa sind viele Banken unterkapitalisiert und müssen sich mit Hilfe der EZB und anderer europäischen Institutionen frisches Geld besorgen. Die Zinsmanipulation durch die Notenbanken dient dazu, die Finanzierung des Staates und der Wirtschaft mit neuen Krediten erträglich zu machen. Gleichzeitig werden die Schuldenstaaten immer mehr von ihren heimischen Banken abhängig. In Italien z.B. stieg der Anteil der Staatsanleihen in den Portfolien jeweils heimischer Banken von 2010 – 2013 von 155 auf 208 Mil-

liarden Euro an, in Spanien von 138 auf 177 Milliarden. Auch der 2013 ins deutsche Recht eingefügte Basel III-Standard, der die Eigenkapitalquote der Banken etwas erhöht hat, kann das Problem nicht lösen.¹⁵¹

Die Geldschwemme war Auslöser der Finanzkrise. Wenn die US-Notenbank nicht angefangen hätte, so viel Geld zu drucken wäre es womöglich gar nicht erst zur Immobilienkrise, zum Rohstoff-Boom oder zur Staatsschuldenkrise in Europa gekommen, so Steve Forbes, der Chef der US-Mediengruppe Forbes. 1971 kippte das System des Goldstandards von Bretton Woods, was viele Wirtschaftswissenschaftler als eine große Sünde bezeichneten. Im England des 19. Jahrhunderts war der auf Papier ausgedruckte Wert mit Gold hinterlegt und konnte jederzeit in Gold zurückgetauscht werden. Eine Geldmengenvermehrung war also damals nicht möglich. Als die USA am Ende des Zweiten Weltkrieges noch über ausreichend Goldreserven verfügten, trat an die Stelle des Goldstandards der Gold-Dollar-Standard, den die Siegermächte 1944 in Bretton Woods feierlich besiegelten. Alle nationalen Währungen waren wiederum an den US-Dollar gekoppelt; die Feinunze Gold kostete damals 35 Dollar (heute etwa 1.100 Dollar).¹⁵²

Als 1971 das Vertrauen in die amerikanische Währung sank, wies der damalige US-Präsident Richard Nixon seinen Finanzminister an, die Konvertierbarkeit der heimischen Währung zu Gold „vorübergehend“ auszusetzen. Er machte damit ungewollt einem ungezügelten Finanzcasino Platz. Dieser Schritt und die Deregulierung der Finanzmärkte hat zu einem System nahezu unbegrenzter Geldschöpfung und Verschuldung, wie es bislang in der weltweiten Wirtschaftsgeschichte noch nicht vorgekommen war, beigetragen, so Jim Reid, Chefstrategie der Deutschen Bank im Jahr 2012.¹⁵³

Die steigenden Schulden alleine hätten die Eurozone nicht ins Wanken gebracht, denn im Vergleich zu den USA oder Japan sind die Verbindlichkeiten

¹⁵¹ Vgl. Schäffler (2014), S 201-205.

¹⁵² Vgl. Schlusskurs vom 04.11.2015, <http://www.finanzen.net/rohstoffe/goldpreis/historisch>, eingesehen am 05.11.2015.

¹⁵³ Vgl. Focus Money Online (42/2012).

der Euro-Länder im Durchschnitt geringer. Anders als diese Staaten können die Euro-Länder ihre Währungen nicht verbilligen, um ihre Schulden zu reduzieren oder billiger zu exportieren. Aus diesem Grund ist es in einer Währungsunion extrem wichtig, dass alle Teilnehmer eine möglichst einheitliche Wirtschafts- und Finanzpolitik betreiben. Die Schuldenobergrenzen wurden zwar bei der Erschaffung des Euro vereinbart, aber nach Meinung vieler wurden sie viel zu wenig ernst genommen. Als Lehre aus dieser Krise könnte man auch dahingehend agieren, dass in dieser Schicksalsgemeinschaft eine bessere wirtschaftspolitische Zusammenarbeit stattfinden muss.¹⁵⁴

Auch in den USA werden Zweifel laut. So trat z.B. der republikanische Kandidat bei den Vorwahlen für das Amt des US-Präsidenten, Ron Paul, im Jahr 2008 für eine stärkere Popularisierung der österreichischen Schule ein.¹⁵⁵

Die freie Marktwirtschaft muss sich wieder einmal bewähren. Der marktwirtschaftliche Wettbewerb ist wirkungsvoller als jedes Regierungsmonopol, dafür sorgen letztlich auch die Medien, die in ihren verschiedenen Formen der Kommunikationsmöglichkeiten eine zunehmende Bedeutung erhalten haben. Wenn die Öffentlichkeit darüber informiert wird, welchen Preis sie in Form von Inflation und Instabilität für ihre Bequemlichkeit zahlt, wird sie bei ihren gewöhnlichen Geschäftstransaktionen nur mit einer Geldart umgehen, von der sie überzeugt ist. Ist der Goldstandard vielleicht die wettbewerbsfähigste Währung?¹⁵⁶

¹⁵⁴ Vgl. Kaiser/Böll (2008), a.a.O.

¹⁵⁵ Vgl. Zentner, S. 17.

¹⁵⁶ Vgl. <http://www.forum-ordnungspolitik.de/zur-ordnungspolitik/zur-reform-deutschlands/neuordnung/418-entnationalisierung-des-geldes-durch-wettbewerbswaehrungen>, eingesehen am 3.8.2015.

Quellenverzeichnis

Anderegg, R.: Grundzüge der Geldtheorie und Geldpolitik, München, 2007.

Baader, R.: Geldsozialismus. Die wirklichen Ursachen der neuen globalen Depression, Gräfelfing, 2010.

Bank-Verlag Köln: Sparen und Anlegen, 8. Auflage, Köln, 1990.

Baßeler, U., Heinrich, J., Utecht, B. (2010): Grundlagen und Probleme der Volkswirtschaft, 19. Auflage, Stuttgart, 2010.

Biedenkopf, K. (2006): Die Ausbeutung der Enkel – Plädoyer für die Rückkehr zur Vernunft, Berlin, 2006.

Bindseil, U.: Monetary Policy Implementation – Theorie, Past, Present, Oxford University Press, Oxford, 2004.

BioCon Valley GmbH: Masterplan Gesundheit Wirtschaft MV 2020, Herausgeber: Ministerium für Wirtschaft, Bau und Tourismus Mecklenburg-Vorpommern, Schwerin, 2012, eingesehen am 1.8.2015 unter: [http://www.google.de/url?](http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fservice.mvnet.de%2F_php%2Fdownload-.php%3Fdatei_id%3D61949&ei=njHgU5HsPIO90QWSkYCwAQ&usg=AFQj-CNG1GK-JIEKYJtcK5H3NN3FybPsvCg&sig2=UNRxGPaAEGX-OSAMwa5mcdA)

[sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fservice.mvnet.de%2F_php%2Fdownload-.php%3Fdatei_id%3D61949&ei=njHgU5HsPIO90QWSkYCwAQ&usg=AFQj-CNG1GK-JIEKYJtcK5H3NN3FybPsvCg&sig2=UNRxGPaAEGX-OSAMwa5mcdA](http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fservice.mvnet.de%2F_php%2Fdownload-.php%3Fdatei_id%3D61949&ei=njHgU5HsPIO90QWSkYCwAQ&usg=AFQj-CNG1GK-JIEKYJtcK5H3NN3FybPsvCg&sig2=UNRxGPaAEGX-OSAMwa5mcdA)

Bloed, P./Bangert, H./Hoffmann, M.: Edelmetall-Rally: wer Verstand hat kauft Gold, in Focus Money online vom 19.10.2012, eingesehen am 1.8.2015 unter: http://www.focus.de/finanzen/boerse/gold/tid-27750/edelmetall-rally-wer-verstand-hat-kauft-gold_aid_840904.html.

Bundeszentrale für politische Bildung: Ursachen der Finanzkrise. Ein Blick in die USA, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://www.bpb.de/politik/wirtschaft/finanzmaerkte/135463/ursachen-der-finanzkrise?p=all>.

BVR – Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken: Demografie drückt Sparquote der Bundesbürger, Pressemitteilung vom 7.10.2014, eingesehen am 31.7.2015 unter: http://www.bvr.de/Presse/Konjunktur/BVR_zum_Weltspartag_Sparquote_langfristig_ruecklaeufig.

Capter 3, the changing housing cycle and the implications for monetary policy, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/01/pdf/c3.pdf>.

Deutsche Bundesbank: Die Geldmenge im Euro-Währungsgebiet (November 2014), eingesehen am 2.8.2015 unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Service/schule_und_bildung_kapitel_3.html?notFirst=true&docId=147672#doc147672bodyText1.

Ebeling, R.: Die aktuelle Wirtschaftskrise und die Theorie des Konjunkturzyklus, Herausgeber: Liberales Institut, September, 2008, eingesehen am 2.8.2015 unter: <http://www.libinst.ch/?i=die-aktuelle-wirtschaftskrise-und-die-theorie-des-konjunkturzyklus>.

Enthofer, H., Haas, P. (2012): Handbuch Treasury / Treasurer's Handbook – Praxiswissen für den Geld- und Kapitalmarkt, Wien, 2012.

Fed: Homepage eingesehen am 2.8.2015 unter: <http://www.frbsf.org/education/teacher-resources/what-is-the-fed>.

Feld, L.: Entnationalisierung des Geldes? –Währungsunion, herausgegeben von der Albert-Ludwigs wichtig Universität Freiburg / Walter Eucken Institut,

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Download am 3.8.2015 unter: http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CDMQF-jAC&url=http%3A%2F%2Fwww.iwp.uni-koeln.de%2Ffileadmin%2Fcontents%2Fdateiliste_iwp-website%2Fveranstaltungen%2Fringvorlesung%2Fvergangene_veranstaltungen%2Fws-2013-2012%2F07_01_Feld.pdf&ei=bDAWVcbfLMbpaOrhgNgC&usg=AFQjCNEzZ9aVk6TNzqqKwJi_axLwGP_eyw&sig2=F1nlZoSPTE9xygNd-DA0YzA.

Focus Money online vom 29.10.2008: Finanzkrise: US-Notenbank drückt die Zinsen, am 1.8.2015 unter: http://www.focus.de/finanzen/boerse/finanzkrise/finanzkrise-us-notenbank-drueckt-die-zinsen_aid_344559.html.

Focus Money online vom 9.8.2011: Finanzkrise: US-Notenbank plant Nullzins-Politik bis 2013, eingesehen am 1.8.2015 unter: http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/finanzkrise-us-notenbank-plant-nullzins-politik-bis-2013_aid_654024.html.

Focus Money online Nr. 42 (2012) vom 10.10.2012: Chronik: Der Anfang vom Ende, eingesehen am 1.8.2015 unter: http://www.focus.de/finanzen/boerse/chronik-der-anfang-vom-ende_aid_835469.html.

Friedman, M. (1984): Die optimale Geldmenge und andere Essays, Frankfurt, 1984.

Gabler Wirtschaftslexikon, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/subprime-krise.html>.

Gerding, R., Starbatty, J. (1980): Zur Entnationalisierung des Geldes, Vorträge und Aufsätze, herausgegeben vom Walter Eucken Institut, Tübingen, 1980.

Görgens, E., Ruckriegel, K., Seitz, F. (2014): Europäische Geldpolitik, 6. Auflage, Konstanz, München, 2014.

Grill, W., Perczynski, H. (2007): Wirtschaftslehre des Kreditwesens, 41. Auflage, Troisdorf, 2007.

Hayek, F. A. von (1976): Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Salzburg, 1976

Hayek, F. A. von (2011): Entnationalisierung des Geldes. Schriften zur Währungspolitik und Währungsordnung, Bd. 3, Tübingen, 2011.

Fuchs, M.: Management-Prozesse, 2006, eingesehen am 1.8.2015 unter:
https://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=9&cad=rja&uact=8&ved=0CFkQFj-AlahUKEwi07bG5iojHAhWL1ywKHR-CDPo&url=http%3A%2F%2Fwww.stuber.info%2Fhslu%2FIMG%2FZusammenfassung%2FZF_Student.pdf&ei=69W8VfTLLYuvswGfhLLQDw&usg=AFQjCNHqAaz-dRTI5axC-A1dilppQbR6VGg&sig2=ffupwTdCLrPJeww6gbcjCQ.

v. Hagen, J., Börsch-Supan, A., Welfens P.J.J. (1996): Springers Handbuch der Volkswirtschaftslehre 1. Grundlagen, Berlin/Heidelberg 1996.

v. Hagen, J., Börsch-Supan, A., Welfens P.J.J. (1997): Springers Handbuch der Volkswirtschaftslehre 2, Berlin/Heidelberg 1997.

Hayek, F.A.: Entnationalisierung des Geldes. Schriften zur Währungspolitik und Währungsordnung, Bd. 3, Tübingen, 2011.

Horn, G.: Konjunkturphasen, in Gabler Wirtschaftslexikon, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/konjunkturphasen.html>.

Issing, O. (1977): Einführung in die Geldtheorie, 3. Auflage, München, 1977.

Jasper, J.: Geldwertstabilität, in Gabler Wirtschaftslexikon, eingesehen am 31.7.2015 unter: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/geldwertstabilitaet.html>.

Kaiser, S., Böll, S.: Euro-Krisengipfel: Vorhang auf für den nächsten Rettungsakt, 20.7.2011, eingesehen am 1.8.2015 in Spiegel online: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/euro-krisengipfel-vorhang-auf-fuer-den-naechsten-rettungsakt-a-775525-2.html>.

Kaufmann, S., Bute, M.: planet wissen vom 7.2.2013, eingesehen am 21.3.2014 unter: http://www.planet-wissen.de/politik_geschichte/wirtschaft_und_finanzen/boerse/finanzkrise_2008.jsp.

Koenig, A.: BITCOIN. Geld ohne Staat. Die digitale Währung aus Sicht der Wiener Schule der Volkswirtschaft, München, 2015.

Körner, A.: Endlich ebbt die US-Immobilienkrise ab, in Focus Magazin 23 (2012), eingesehen am 3.8.2015 unter: http://www.focus.de/finanzen/news/koerner-kalkuliert-endlich-ebbt-die-us-immobilienkrise-ab_aid_761647.html.

Lavinias: Magisches Dreieck, eingesehen am 2.8.2015 unter: <http://www.lavinias.de/kapitalanlage/das-magische-dreieck.html>.

Linß, V.: Die wichtigsten Wirtschaftsdenker, Wiesbaden 2007.

Oltmanns, E.: Das Bruttoinlandsprodukt im Konjunkturzyklus, Herausgeber: Statistisches Bundesamt, Wiesbaden, 2009, Download am 1.8.2015 unter: <https://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCIQFj->

AAahUKEwjUoPSDIYjHAhWEESwKHx8ZBm4&url=https%3A%2F%2Fwww.destatis.de%2FDE%2FPublikationen%2FWirtschaftStatistik%2FVGR%2FBruttoinlandsproduktKonjunkturzyklus.pdf%3F__blob%3DpublicationFile&ei=BOG8VdSOF4SjsAH_spjwBg&usg=AFQjCNEh0gM1d0Za-GZFpOvesfAT7GqTzzw&sig2=awafo8Bw9Lqh_oNm9Ejf5A.

Planet Wissen (WDR, SWR, BRalpha): Finanzkrise 2008, eingesehen am 3.8.2015 unter: http://www.planet-wissen.de/politik_geschichte/wirtschaft_und_finanzen/boerse/finanzkrise_2008.jsp.

Plickert, P. Lies nach bei Hayek. Geld, Gold, Greenspan, in FAZ Net vom 4.4.2008, eingesehen am 4.8.2015 unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftswissen/lies-nach-bei-hayek-geld-gold-greenspan-1300201.html>.

Rosset, C. (2013): Haftung von Ratingagenturen; in Ruhwedel, P. (Hrsg.): KCU-Schriftenreihe Band 2, Essen, 2013.

Schäffler, F. (2014): Nicht mit unserem Geld! Die Krise unseres Geldsystems und die Folgen für uns alle, München, 2014.

Schäffler, F. (2015): Wir haben eine Krise des Papiergeld-Systems, eingesehen am 3.8.2015 unter: <https://www.youtube.com/watch?v=zpUZavaEdjU&feature=youtu.be>.

Schoemann-Finck: Angst vor der Geldentwertung. Ja wo ist sie denn, die Inflation? In Focus vom 18.1.2013, eingesehen am 2.8.2015 unter: http://www.focus.de/finanzen/news/konjunktur/tid-29080/angst-vor-geldentwertung-ja-wo-ist-sie-denn-die-inflation_aid_901004.html.

Schwaiger, J.: Megatrend Gesundheitstourismus, Diplomarbeit, Berlin, 2007.

Sinn, H-W. (2009), *Der Kasino-Kapitalismus*, Beck-Verlag, München, 2009.

SK Finance: Analyse und Planung - Das Fundament des Vermögens, eingesehen am 31.7.2015 unter: http://www.google.de/imgres?imgurl=http://sk-finance.com/wp-content/uploads/2011/05/Magisches-Dreieck.jpg&imgrefurl=http://sk-finance.com/finanzanalyse-planung/&h=200&w=252&tbnid=o-txedYK9cPwWM:&zoom=1&tbnh=90&tbnw=113&usg=__fNcSfsJL73EGCf-LXouaXYxY8dpl=&docid=Rnb7dBtvZFjDNM.

Stahl, M.: *Wirtschaftslexikon. Stichworte zur Sozialen Marktwirtschaft*, Herausgeber: Institut der deutschen Wirtschaft, 2. Auflage, Köln, 1991.

Spiegel online vom 11. September 2012: *Absturz der Weltbörsen: Hauptursachen der Finanzkrise*, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/absturz-der-weltboersen-hauptursachen-der-finanzmarktkrise-a-648271.html>.

Statistisches Bundesamt (1): *Staatsverschuldung 1950-2013*, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/154798/umfrage/deutsche-staatsverschuldung-seit-2003/>.

Statistisches Bundesamt (2): *Inflationsrate in Deutschland 1992 bis zu 2014*, eingesehen am 1.8.2015 unter: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1046/umfrage/inflationsrate-veraenderung-des-verbraucherpreisindexes-zum-vorjahr/>.

Statistisches Bundesamt (3): *Geldmenge im Euro Raum*, eingesehen am 2.8.2015 unter: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/241829/umfrage/entwicklung-der-geldmenge-m3-in-der-euro-zone/>.

Stavenhagen, G. (1969): Geschichte der Wirtschaftstheorie, 4. Auflage, Göttingen 1969

Stobbe, A.: gesamtwirtschaftliche Theorie, Berlin/Heidelberg/New York, 1975.

Tb-Archiv vom 17.6.2008: die US-amerikanische ‚supprime‘-Krise, eingesehen am 3.8.2015 unter: http://tb-archiv.drpagel.de/TB_2008-06-17Beitrag1.html.

Tofall, N.F.: Monetärer Nationalismus, wirtschaftspolitischer Kommentar vom 27. April 2015, herausgegeben vom Flossbach von Storch Research Institute, Download am 3.8.2015 unter: https://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0CDMQF-jACahUKEwjyJX3h4zHAhWiqXIKHY7xDnQ&url=http%3A%2F%2Fwww.fvs-ri.com%2Ffiles%2Fmonetaerer_nationalismus_2015-04-27_nft_.pdf&ei=Juy-VfKdOqLTyg-OO47ugBw&usg=AFQjCNFpsHTYFKyXfJfhOz6NFK6l1S8Xyg&sig2=UmEn-RFC_XBogt9CMi4ef3g.

T-online.de vom 4.8.2008: Ein Jahr US-Immobilienkrise: Wie es zu der Misere kam, eingesehen am 3.8.2015 unter: http://www.t-online.de/wirtschaft/id_15759330/ein-jahr-us-immobilienkrise-wie-es-zu-der-misere-kam.html.

Weber, M. (2011): Wirtschaftsgeschichte, Berlin, 2011.

Woll, A. (2011): Volkswirtschaftslehre, 16. Auflage, München, 2011.

Wurm, G., Möhlmeier, H., Skorzenski, F., Wierichs, G. (2003): Allgemeine Wirtschaftslehre für den Bankkaufmann/die Bankkauffrau, 5. Auflage, Troisdorf, 2003.

Wüst, M. (2003): Internationale Verschuldungsprobleme, Aachen 2003.

Zeuß, C. (2013): Kapitalanlage und die Gefahr des schleichenden Sozialismus. Ein Blick hinter die Kulissen, Norderstedt, 2013.

Zentner, J.: Einführung in die österreichische Schule der Nationalökonomie.

1. Kapitel, Herausgeber: Hayek-Club Konstanz, Download am 4.8.2015

unter: [http://www.google.de/url?](http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=18&cad=rja&uact=8&ved=0C-FUQFjAHOAo&url=http%3A%2F%2Fwww.hayek-club-konstanz.de%2Fwp-content%2Fuploads%2F2014%2F05%2FVorl1.pdf&ei=9zEWWf_wF9X7ar-PegqgP&usg=AFQjCNHR5n3BWIZIDW1DIndyzY0Ay9rcCA&sig2=uMm-CGKeSuvNnhBWZ721X2g)

[sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=18&cad=rja&uact=8&ved=0C-FUQFjAHOAo&url=http%3A%2F%2Fwww.hayek-club-konstanz.de%2Fwp-content%2Fuploads%2F2014%2F05%2FVorl1.pdf&ei=9zEWWf_wF9X7ar-PegqgP&usg=AFQjCNHR5n3BWIZIDW1DIndyzY0Ay9rcCA&sig2=uMm-CGKeSuvNnhBWZ721X2g](http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=18&cad=rja&uact=8&ved=0C-FUQFjAHOAo&url=http%3A%2F%2Fwww.hayek-club-konstanz.de%2Fwp-content%2Fuploads%2F2014%2F05%2FVorl1.pdf&ei=9zEWWf_wF9X7ar-PegqgP&usg=AFQjCNHR5n3BWIZIDW1DIndyzY0Ay9rcCA&sig2=uMm-CGKeSuvNnhBWZ721X2g).

Weitere Quellen aus dem Internet:

http://www.crp-infotec.de/02euro/finanzen/grafs/eurozone_mitglieder.gif

<http://www.euro-anwaerter.de/lexikon/wechselkursmechanismus-ii.html>

<http://www.eu-info.de/euro-waehrungsunion/5009/5251/5252/>

<http://www.haslberger.net/Wipo/EZSB.html>

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/163692/umfrage/staatsverschuldung-in-der-eu-in-prozent-des-bruttoinlandsprodukts/>

<http://www.onpulson.de/lexikon/geldwertstabilitaet/>

<http://www.snb.ch/d/welt/glossary/g.html>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/subprime-krise.html>

<http://www.tagesgeld.info/statistiken/geldmenge/>

<http://ef-magazin.de/2009/10/31/1614-wiedergelesen-entnationalisierung-des-geldes>

<http://www.forum-ordnungspolitik.de/zur-ordnungspolitik/zur-reform-deutschlands/neuordnung/418-entnationalisierung-des-geldes-durch-wettbewerb-swaehrungen>

<http://www.finanzen.net/leitzins/>.

<http://www.euro-anwaerter.de/lexikon/wechselkursmechanismus-ii.html>

<http://www.gold.de/goldkurs-goldpreis.html>, eingesehen

<http://www.gold.de/goldpreisentwicklung.html>

http://de.tradimo.com/tradipedia/bitcoin_95401/

Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erklären wir, dass wir die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt haben. Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Mittweida, den 17. Dezember 2015

Lars Ehrt